把脉互联网与金融融合趋势 预判新金融时代的商业机遇
全面阐述互联网金融九大热点领域，探讨金融机构如何应对挑战

互联网金融

即将到来的新金融时代

姚文平○著

中信出版社·CHINA CITIC PRESS

互联网金融

姚文平 著

中信出版社

图书在版编目（CIP）数据
互联网金融 / 姚文平著. —北京：中信出版社，2014.2
ISBN 978–7–5086–4382–3
I. ①互… II. ①姚… III. ①互联网络－应用－金融 IV. ①F830.49
中国版本图书馆CIP数据核字（2013）第291092 号
互联网金融
著 者：姚文平
策划推广：中信出版社（China CITIC Press）
出版发行： 中信出版集团股份有限公司
（北京市朝阳区惠新东街甲4号富盛大厦2座 邮编100029）
（CITIC Publishing Group
电子书排版：张明霞

互联网金融的大幕已经拉开！
这是一场金融变革的盛宴，
不论你是否准备好，
你都将融入这个新的金融世界

姚文平先生的书将在中国互联网金融的发展中发挥重要作用，是每个对互联网金融感兴趣的人的必读书。

约翰• 斯诺
瑟伯勒斯资本管理公司董事长
美国前财政部部长

Mr. Yao’s book promises to play a pivotal part in the development of internet

finance in China and is a must read for anyone interested in the subject.

John Snow
Chairman, Cerberus Capital Management
Former United States Secretary of the Treasury

目录

推荐序一
照亮过去　启迪未来

迄今为止，以互联网为代表的现代信息技术已经将很多行业洗牌。那么，传统银行未来会不会消失？我认为不会，但现在需要互联网金融为银行带来一定的冲击，使其拥有互联网基因，并加强彼此的合作，从而惠及越来越多的人。

实际上，银行和信息技术早已开始打交道，银行作为资金融通的中介和支付结算的平台，都需要租用信息技术系统。信息技术企业也并不是今日才开始涉足金融领域，比尔·盖茨在20世纪80年代就提出与其把系统租给商业应用，还不如自己干，当然监管当局当时并没有批准。发展到今天，是否直接拥有金融方面的牌照，已经不是互联网公司参与金融活动的主要障碍。在支付结算领域，第三方支付公司已经成为网上支付的重要力量，过去其年增长率几乎在100%以上；在信贷领域，P2P（人人贷）网络平台、众筹（crowdfunding）等新模式异军突起且呈燎原之势；在互联网理财领域，支付宝旗下一款名为余额宝的产品，用不到一个月的时间催生了客户数量最多的货币基金，半年的时间就已经成为中国最大的过千亿元的货币基金。

融合经济会衍生出新机遇，科技的发展为金融业引入了新的竞争主体，同时催生了新的金融中介形式。在原来的金融体系中，银行是信息流、资金流的集中交汇处，但互联网公司的开放性决定了其对信息的集成要比银行更敏感、更宽泛、更快捷。同时追求规模效应是原有金融体系的重要特征，导致资源集中到对其利润贡献最大的“头部”领域，而金融机构难以或者是不愿意涉足小额的或者风险与收益不匹配的“尾部”业务。技术的发展在一定程度上使现代金融业分工和专业化被互联网和相关软件技术替代，激发了“长尾效应”，为互联网金融提供了巨大的市场空间，银行等面临着金融中介角色弱化的挑战。

网络可以使我们在虚拟空间拉近距离，但是并不能缩短现实物理空

间的距离；网络可以提供海量的数据，但还无法解决人与人之间的信任问题。在网络时代，有效的信息、人性化的渠道以及现实的信任依然有其存在的价值，银行等金融机构由于自身的业务特点和历史等原因，在这些方面具有非常大的优势。我认为，凭借这些优势，银行等可以进一步发挥自己的信任媒介、支付媒介、渠道媒介的作用。另外，网络能够助力银行的支付、媒介职能，帮助其从现实世界延伸到网络世界的各个角落。这些互联网公司实现了过去银行不能做到的一些方面，因此能够更加普惠于广大老百姓。招商银行遵循“因您而变”的理念，开创了中国银行业从以产品为中心向以客户为中心的历史性转变，所以在当前情况下，线下银行和线上银行是完全可以相辅相成的，不要把它们看成是对立的关系。实际上，互联网给银行带来的挑战和压力，也是银行创新、变革的动力。

不仅仅是银行，整个金融业都感受到了互联网公司扑面而来的竞争压力。证券公司为客户提供的产品和服务的数字化程度比银行更高，本书作者姚文平先生作为证券公司及基金公司的管理者，是金融创新的实践者。他在对互联网时代的金融业变革做出深入研究后形成的《互联网金融》一书，以全景式的视角，通过丰富、翔实的案例，描绘了各类型企业在互联网时代的创新模式，为我们梳理了互联网时代金融机构的发展与变迁，比较了互联网金融与金融互联网之间的差异，并以“家谱”的形式提供了互联网金融的发展路线图，为这个正在快速变革的时代留下了一个影像。通过这些已经发生或者正在发生的事情，从战略定位、创新策略、组织结构以及战略联盟等方面，为金融机构在互联网金融时代的发展提出了极具参考价值的建议。

互联网金融已经不是金融机构之间的同业竞争，而是需要面对更多来自跨界机构的竞争。在未来的竞争中，金融机构需要探索如何“做得不同”而不仅仅是“做得更好”。企业发展的好坏也并非取决于其竞争者，企业自身的经营理念和管理方式是更具决定性的因素。互联网的最大价值并不在于其自身能产生多少新东西，而在于其对已有行业的潜力的再次挖掘、提升乃至颠覆。其实，金融机构也好，互联网公司也罢，

都需要做自己熟悉、擅长的事情，或者探索新的“蓝海”。比如互联网公司拿到银行牌照之后，有的可以主要面向小微企业，有的可以重点面向个体小商户，有的可以面向一些大型企业或大产业，重要的是选择自己熟悉的客户群开展服务。当然，有的还可以探索在互联网这一“虚拟时空”为客户提供相应的金融服务。同质化竞争、恶性竞争不利于整个金融业服务效率和服务水平的提高。金融业是高风险行业，管理上任何的疏漏都可能造成很大的损失。本书所介绍的各类丰富而翔实的典型案例，无论是对于机构的经营还是行业的监管，都是很有借鉴意义的，就如同竖起了一面镜子，既照亮了过去，更启迪了未来。



2013年12月

推荐序二
理解互联网金融，我们需要想象力

2012年以来，全社会掀起了一波又一波研究、讨论并实践互联网金融的高潮。

我个人认为，互联网金融的最伟大之处在于，它让市场参与者更加大众化，更加惠及普通百姓。每个人都可以借助互联网金融平台，展示、支持和分享自己喜欢的创意和产品。在大众化的市场力量的作用下，资源将得到最优配置。

不管你是否认同，互联网金融行业的确正在发生巨变。或许很多人仍然怀疑互联网金融的未来，怀疑其巨大的变革力量。其实，理解互联网金融，我们需要拥有想象力，而不是传统的演绎。

自余额宝诞生以来，其合作方天弘基金的规模以每月100亿元量级的速度增长。在短短的几个月内，天弘基金就由一家名不见经传的基金公司一跃成为规模比较突出的公司。同时，余额宝带给大家的是便捷的服务以及收益率的大幅度提升。

让我们再设想一下未来大学的样子吧。现在有一个可汗学院，计划把最好的教育资源（包括哈佛大学和麻省理工学院的讲课视频、参考资料、习题等）都放在网上，每年可以让100万~500万学生毕业，彻底颠覆了现在的大学制度。也许这就是未来的主流教育模式之一。

未来的金融就是数据。金融产品本质上就是数据，数据的网上移动包含一切，然后还原到各种金融产品，将数量、期限匹配并进行风险定价。同时，它在时间和空间上不受限制，不需要物流载体支撑，因此更加快捷和高效。

与此同时，传统的风险定价模式将会发生根本性的变化。风险、诈骗、非法集资以及违约等都源于数据和信息不对称，而将来信息不对称问题可以通过大数据方案得到解决。在大数据的前提下，可以对任何资金需求进行风险定价，参与各方为信用违约支付的额外成本就会非常

低。在这种情况下，我们现在传统的风险定价模式将被颠覆。

传统金融机构还会有多少存留呢？互联网金融的基础是移动支付，在苹果发明了智能手机之后，移动支付的门槛大幅降低。现在大家还希望通过银行卡来做一个后台，我们假设一下，如果社会网络足够成熟，央行推出一项超级网银服务，人人都可以在央行开户，那么可能就没有商业银行了。

总之,互联网金融的出现意味着巨大的机遇和挑战。

对政府而言，互联网金融模式可被用来解决中小企业融资问题和促进民间金融的阳光化、规范化，更可被用来提高金融包容性水平，促进经济发展，但同时也带来一系列的监管挑战。特别是未来发展到一定程度之后，互联网产生货币形态的时候，就会给央行带来巨大挑战。

正如姚文平先生在这本《互联网金融》中所阐述的，众筹就是再次激发创新者的理想的典型模式。以众筹平台Kickstarter为例，很多创意项目的需求太过小众，很难引起风险投资者的兴趣，而这个网站却为这些创意项目搭建了一个实现创新的平台，只要你能在这里找到足够多欣赏你的创意并愿意为其埋单的人，那么你的项目就能够启动，你的梦想就可能实现。梦想的实现并不取决于某一个或几个金融家的决定，而是取决于全社会对你创意的认可。目前，Kickstarter的效果逐渐显现，平台上已经出现了智能手表、智能宠物项圈、智能灯泡等诸多有趣的科技产品。

从促进技术创新的角度看，众筹模式比风险投资的参与面更广、更微观、更基层。这种大众式、市场自发的创新金融支持机制也正是我们国家创新所需要的。

对业界而言，互联网金融模式会催生巨大的商业机会，但也会促进竞争格局的大变革。对学术界而言，支付革命会冲击现有的货币理论,互联网金融模式下信贷市场、证券市场也会产生许多全新的课题，总之会冲击现有的货币政策、金融监管和资本市场等相关理论。

我们研究互联网金融，主要不是从技术着眼，而是认为它有可能推翻现有的商业银行制度。尽管这距离现实可能有些远，但大家如果拥有

想象力，就会从中发现一些全新的发展空间。

2012年8月，我在中国金融四十人论坛（CF40）发布了《互联网金融模式研究》课题报告，姚文平先生当时就参与了有关报告的讨论。从报告发布至今，能看到越来越多有关互联网金融的研究成果发表，我感到十分高兴。

相信读者们通过阅读这本书，不仅可以了解目前互联网金融的发展现状等方面的信息，还可以看到作者对互联网金融的全新论述和思考，更重要的是，可以获得对未来金融业认知方面的巨大想象力。



2013年12月

前言

自20世纪互联网技术在美国诞生以来，以互联网为核心的信息技术成为这个时代最重要的全球性技术浪潮，并以无法估量的速度和能量改变着各行各业，对人们的日常生活，对政治、经济、文化等都产生了重大影响，正在塑造与农业社会和工业社会完全不同的社会文明形态——网络社会形态。任何行业与企业，没有资金的支撑都很难发展，提供资金融通的金融业由此被誉为百业之首。自诞生那一刻起，互联网就与金融业息息相关，共生发展。早在1997年，世界知名的电子商务领域专家、美国波士顿大学教授玛丽·克罗宁（Mary Cronin）博士所著的《互联网上的银行与金融》一书就形象地描述了互联网可以让资金以光速到达全球的任何角落，在当时的美国，银行、证券、基金、信用卡等金融服务领域都开始与互联网深度结合。

随着2000年前后以“.com”为代表的互联网泡沫的破灭,全球对互联网模式的认识更加理性,互联网与实体经济的应用结合也更接地气、更具生命力。2009年诞生的众筹行业的代表性公司Kickstarter被时代周刊评为2010年最佳发明之一和2011年最佳网站称号；而2007年诞生的P2P行业代表性公司Lending Club（借贷俱乐部）连续两年（2011年和2012年）被《福布斯》杂志评为美国最有前途的公司之一。

十年弹指一挥间，全球的经济、金融格局不断发生变化，尤其是2012年以来，互联网与金融在中华大地上也掀起了一股股创新热潮。

2012年8月24日，在平安保险中期业绩发布会上，马明哲确认将与腾讯的马化腾、阿里巴巴的马云共同在上海成立合资保险公司，探索互联网新金融道路。“三马合资设立互联网保险公司”这一消息随即成为经济、金融界关注的焦点，引发了社会各界的热议。众安在线财产保险有限公司（以下称“众安在线”）于2013年2月17日取得了中国保险监督管理委员会（以下简称中国保监会）的批文，进入筹建期。2013年11月6日，众安在线选择在复旦大学这一百年学府登台亮相，正式开业。该公司在上海注册，注册资本为人民币10亿元，最大股东为阿里巴巴

（19.9%），中国平安、腾讯、优孚控股同以15%的持股比例并列第二大股东，另外持股比例在5%以上的股东包括加德信投资、日讯网络科技、携程和远强投资，主要都是网络科技公司或投资公司。作为国内首家互联网保险公司，众安在线在经营区域中明确约定了不设分支机构，其经营范围也限定为与互联网交易直接相关的企业/家庭财产保险、货运保险、责任保险、信用保证保险。

2013年6月17日，天弘增利宝体验会暨余额宝上线启动仪式在北京举行，天弘基金和支付宝方面在活动上共同宣布，国内首只互联网基金——“天弘增利宝货币基金”正式在支付宝上线。天弘增利宝以天弘基金为唯一销售机构，以支付宝全新的余额增值服务——余额宝为唯一的直销推广平台。通过余额宝平台，用户在支付宝网站内就可以直接购买货币基金等理财产品，获得比活期存款更高的收益，同时余额宝内的资金还能随时用于网上购物、支付宝转账等支付。余额宝不仅将货币基金的购买门槛降到一元钱就能起买，而且将T+0（当天买入，当天即可卖出）支付融入客户消费场景，为客户提供账户增值和消费支付的一站式体验，成为其最大亮点。余额宝的面世迅速吸引了众多眼球，报刊、电视、网络、微信、微博上关于余额宝的信息几乎在一瞬间铺天盖地传播开来。经过短短3个月的时间，余额宝用户数突破1 000万，规模突破500亿元，成为客户数最多、规模最大的基金产品。截至2013年11月，余额宝的规模已经突破1 000亿元。

2013年11月1日，《新闻联播》头条播报了中国天使众筹平台——天使汇的情况，指出互联网创新正在改变产业形态。天使汇成立于2011年11月，是国内排名第一的中小企业众筹融资平台，为投资者和创业者提供在线融资对接服务，是国内互联网金融的代表性企业。截至2013年10月，通过天使汇的总融资金额已经超过2.5亿元人民币，平均每家创业企业的融资额为300多万元人民币。

可以说，众安在线的获批、天使汇的发展，尤其是以余额宝为代表的互联网巨头们在金融领域的探索和实践，在中国互联网金融发展史上具有里程碑式的意义。一时间，“互联网金融”、“余额宝”、“P2P”、“众

筹”等成为了“时髦词”、“流行语”。这些都极大地推动了互联网金融在中国的兴起和发展。当前，中国互联网金融的发展大有超越美国、欧洲等发达国家和地区的势头。

第一章
一个新时代开始了：
互联网金融与金融互联网

互联网时代的金融

互联网与金融的融合

互联网自出现以来，逐渐与原有的产业融合，并对许多产业产生了不同的影响。研究及实践表明，不同产业与互联网之间的联系存在一定的差异。我们可以根据不同产业受互联网影响的速度和深度等特点，将所有产业分为四个类型：重塑型行业、互补型行业、适应型行业和迟钝型行业。

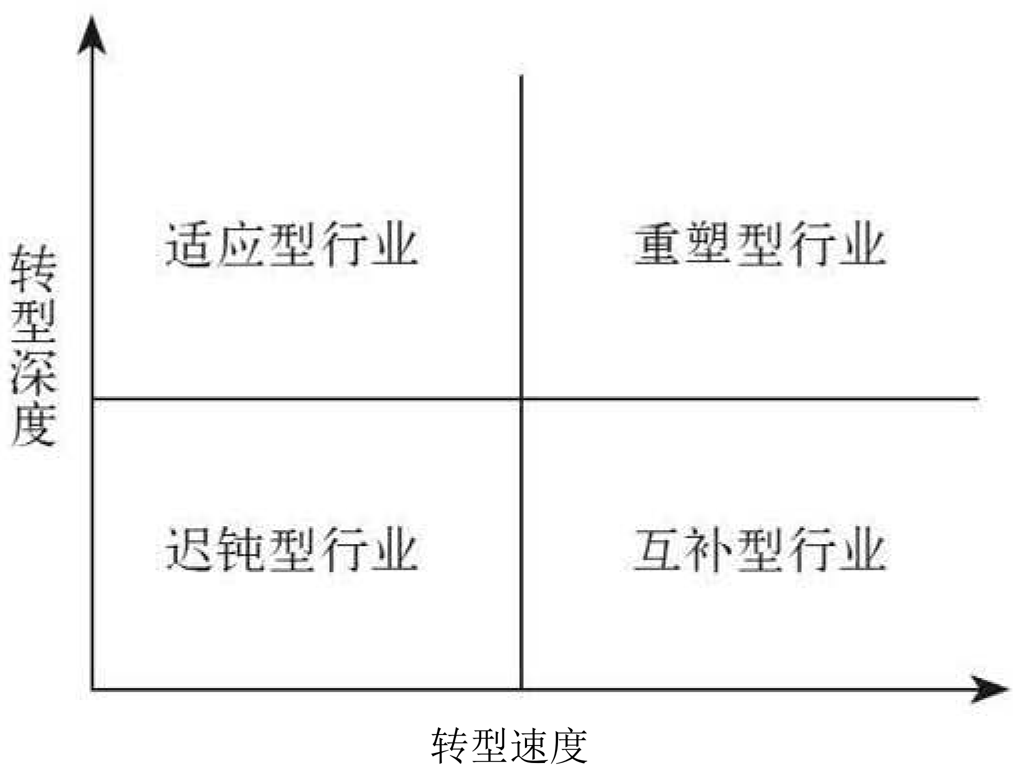


图1–1 互联网时代的四大产业类别

1. 重塑型行业

在互联网时代，这些产业相关的企业原有的某些类型的业务基本上依赖网络开展，传统业务模式将被重塑，具体表现是传统模式互联网化，原有模式的市场份额将大幅下降甚至消失。证券行业的经纪业务、银行的转账和支付业务等就属于这一类型。

2. 互补型行业

这一类型的企业可以快速利用互联网的优势开发一些新业务，这些基于互联网的新业务与企业的传统业务可以相互促进。出版业、旅游业、零售业和娱乐业就属于这一类型。

3. 适应型行业

处于这些产业的企业能够利用互联网深刻地改造自己，但是改造速度相对较慢。配送业就属于这一类型。

4. 迟钝型行业

这些行业的企业虽然可以利用互联网改善自己的业务开展情况，但是变革速度较慢。建筑业和农业就属于这一类型。

在实践中，许多行业表现出多个产业类型混合的特征。这些行业中的业务范围较广，而不同业务的互联网转型深度和转型速度存在差异。以证券业为例，其中的证券经纪业属于重塑型行业，资产管理业属于互补型行业，投资银行业则基本属于适应型行业。

一般来说，与信息服务相关的行业对互联网的敏感度较高，对信息依赖较强的行业往往会成为重塑型行业。而那些对信息要求不高、自身改造动力不强，而且受外界冲击较小的行业通常属于迟钝型行业。金融业是一个与信息服务高度相关的行业，因而对互联网的敏感度和依赖性都较高，属于典型的重塑型行业。

从业务发展的情况看，产业与互联网的融合主要可以分为两个模式，即B2B（企业对企业）和B2C（企业对个人）。B2C行业与B2B行业的互联网适应性分别见图1–2、图1–3。

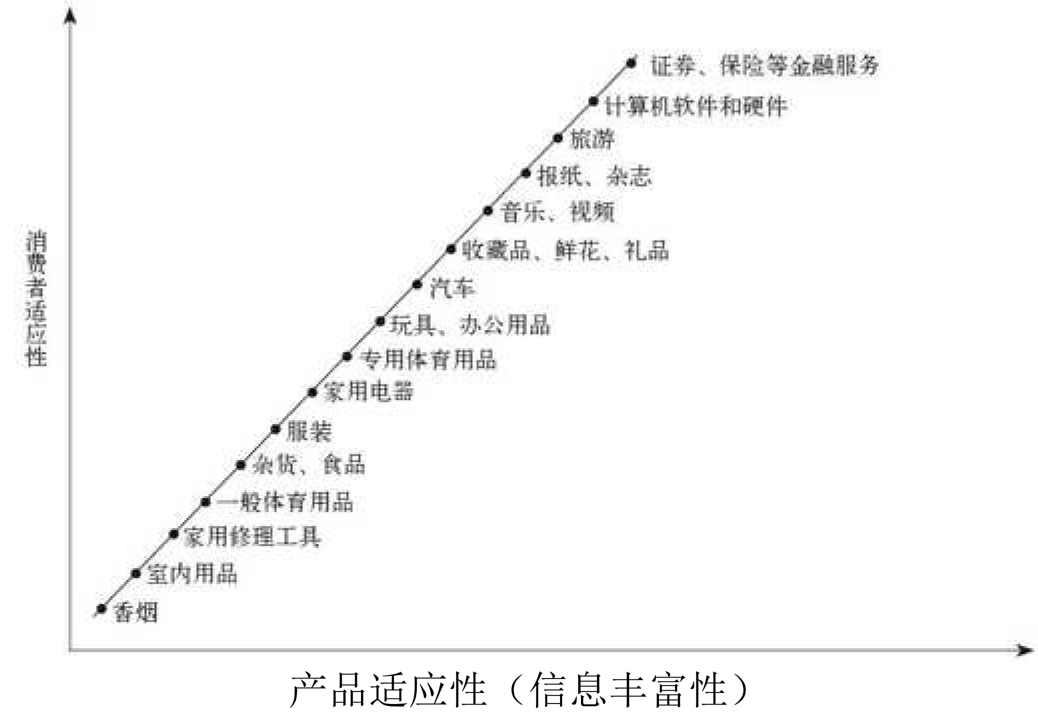


图1–2 B2C行业的互联网适应性



图1–3 B2B行业的互联网适应性

从上面的分类可以看出，不同行业、不同企业与互联网之间的联系

存在一定的差异。对于那些处于重塑型行业、互联网络适应性较强的企业来说，互联网的冲击和影响非常大，但其带来的机遇十分诱人，这些企业拓展互联网业务可以说是一个必然选择。与很多行业相比，金融业无疑是一个与互联网发展密切相关的行业。借助互联网，金融业可以取得更大的发展。由于金融业为客户提供的产品和服务的数字化程度非常高，同时金融产品和服务的提供又不需要实体配送，因此金融业与互联网是一对最佳组合，堪称“孪生子”。

除了B2C以及B2B行业的互联网适应性外，随着互联网技术的发展，以及客户对互联网的熟悉、认可和接受程度越来越高，相信未来互联网金融领域的C2C（个人对个人）、C2B（个人对企业）业态会逐渐发展起来，阿里巴巴等互联网公司将会把自己在C2C、C2B的探索延伸到互联网金融领域。在未来的互联网环境中，客户与客户之间、客户与金融机构及从业人员之间会直接进行金融交易，或者寻求个性化的支持和帮助。

互联网金融的“家谱”

与金融业的发展历史相比，互联网几乎是一个全新的领域。互联网金融应该起源于金融业对互联网工具的应用。正如我们在前面分析的，金融与互联网拥有高度的相容性，金融业是最早运用互联网的产业之一。在20世纪90年代中期，互联网金融的雏形开始出现，全球第一家网络银行——安全第一网络银行（SFNB）于1995年10月18日在美国亚特兰大开业。继美国之后，欧洲、日本以及亚洲其他地区的互联网金融开始兴起。最近两三年来，互联网金融取得了飞速发展，无论是在类型、规模以及对金融业的冲击和重塑等方面，都引起了社会民众、企业界、金融监管机构以及各级政府的高度关注。

表1–1 美国各类型互联网金融公司及其出现的时间

类型	20世纪90年代中期	1994–1995	1996–1997	1998–1999	2000–2001	2002–2003	2004–2005	2006–2007	2008–2009	2010–2011	2012–2013
第三方支付				Eway*，WebMoney	PayPal		Authorize.net	Amazon Payment		Google Wallet	
众筹融资									Kickstarter，IndieGoGo	Crowdcube*	Fundersclub
信用卡服务			Credit.com								
网络银行		SFNB									
互联网证券			Scottrade		E*Trade						
互联网保险	InsWeb Quotesmith										
理财社区		BankRate						LearnVest		DailyWorth	
网络股权平台							Second Market			SharesPost	
个人理财			Lower MyBills					Mint	Personal Capital	Wealthfront	SigFig
P2P							Zopa*，Kiva	Prosper，Lending Club		Funding Circle	

* 表示非美国公司。

互联网金融：美国的状况

到目前为止，互联网金融的发展大致可以分为三个阶段：第一阶段是在互联网出现以后，金融业开始运用互联网为客户提供金融产品和服务，这是互联网金融的准备阶段；第二阶段是20世纪90年代中期到2010年左右，这一阶段是互联网与金融的融合期，同时专业的互联网金融业态开始正式出现；第三阶段是自2011年以来，互联网金融呈现加速发展的态势，创业者、互联网公司以及非金融机构开始涌入互联网金融领域，互联网金融的类型日益丰富，互联网对金融业的冲击和重塑作用日益显现。

毫无疑问，美国是全球互联网金融出现最早、发展水平最高的国家。20世纪90年代中期，美国开始出现各种类型的互联网金融公司。

互联网金融最早在美国出现并取得一定的发展，主要原因可以归结为三个方面：第一，美国是全球金融业最发达的国家，也是互联网的发源地，互联网发展的基础最好，因此美国自然成为互联网金融的发源地和目前最发达的国家。第二，美国拥有全球最完善的互联网金融创新支持及配套体系。美国是一个具有创新精神的国度，创业者对互联网金融这样的新领域充满热情和期待，同时美国的风险投资业十分兴旺（表1–2），这些都为美国互联网金融的发展提供了良好的支持。第三，美国金融监管方面的支持力度较大。美国的金融监管十分强调对投资者利益

的保护，与此同时以《乔布斯法案》等为代表的法律体系又非常支持中小企业、成长期公司的融资和发展，这两方面的监管平衡在客观上支持了互联网金融的可持续发展。

表1–2 2013年上半年美国互联网金融公司融资TOP10

序号	公司	类型	融资额（美元）	融资来源
1	Lending Club	在线P2P借贷平台	1.25亿	Foundation Capital和谷歌
2	Kabbage	数据驱动型贷款机构	7 500万	Victory Park Capital，以及原有投资者Thomvest Ventures
3	On Deck	依托大数据的贷款服务商	5 900万	IVP、RRE Ventures、SAP Ventures、First Round Capital、Google Ventures
4	Consumer United	在线保险与理财服务商	5 250万	Spark Capital的2 250万美元股权融资以及Thayer Street Partners的3 000万美元债务融资
5	SoFi	学生贷款服务商	4 100万	The Bancorp, Inc.
6	AvantCredit	消费者线上贷款公司	3 400万	August Capital和Victory Park Capital
7	Credit Karma	金融信用及财务状况跟踪服务商	3 000万	Ribbit Capital、Susquehanna Growth Equity以及原有投资机构Felicis Ventures
8	Motif Investing	社交化选股投资平台	2 500万	高盛
9	Clinkle	创新支付服务商	2 500万	Accel Partners、Andreessen Horowitz、Intel Capital等
10	Personal Capital	在线个人理财服务商	2 500万	Crosslink Capital、IVP和Venrock

互联网金融：中国走到哪一步

互联网金融在中国出现并呈现加速发展的态势，主要原因也可以归结为三个方面。一是与互联网相关的信息技术在国内发展得非常快，网速的提高，网络安全性的加强，移动互联网、大数据、云计算的发展等都为互联网金融在国内的发展提供了支持。而伴随着互联网的发展，国内互联网公司在发展规模、竞争力以及成熟度等方面均有大幅提升，已经具备了“搅局”金融业、推动互联网金融快速发展的实力。二是与中国的金融环境密切相关。多年来，中国的金融业基本上由银行主导并垄断，金融机构的创新能力以及服务意识较弱，银行等主要服务于国有大中型企业和政府融资平台等，不愿意为中小微企业以及普通个人客户提

供金融服务（或者说金融机构的收益与成本结构不支持，这方面的服务能力较弱）。金融发展与创新被抑制，客户的潜在需求无法得到满足，因此互联网金融的出现和发展就为中国金融市场的深化、变革以及客户需求的爆发提供了契机。三是阶段性金融监管理念的变化和政策调整。2012年以来，新一届政府十分强调简政放权，进一步释放改革红利，更好地促进中小微企业的发展。在这样的大环境中，金融监管理念出现了变化，监管政策也出现了阶段性的调整。对于互联网金融的监管，“一行三会”（中国人民银行、银监会、证监会和保监会的简称）等金融监管机构表现出支持发展的态度，默许“让子弹飞一会儿”。“众安在线”的获批、互联网保险营销的许可、余额宝的放行、P2P涌现并出现一些风险后并没有被叫停等，都体现了金融监管层对互联网金融发展的支持。另外，国家工业与信息化部等其他一些部委也积极支持互联网金融的发展，这在一定程度上促使金融监管机构对互联网金融采取更包容、更开放的态度。

互联网金融热潮涌现

互联网金融孕育于2012年，在2013年迅速扩散开来。一时间，学术界、地方政府、互联网公司、金融机构、创业者以及风险投资界纷纷参与到互联网金融的大发展中来。

观察与研究热潮

继中国投资有限责任公司副总经理谢平先生正式提出“互联网金融”这一概念之后，中国金融四十人论坛和上海新金融研究院（SFI）围绕“互联网金融”组织了一系列课题研究、研讨会议及相关培训。2013年5月，上海新金融研究院理事长、国泰君安证券股份有限公司董事长万建华的专著《金融e时代：数字化时代的金融变局》在中信出版社正式出版。2013年8月，由中国电子金融产业联盟、中央财经大学金融法研究所主办的《互联网金融》杂志创刊号正式出版。在学术界，清华大学五道口金融学院、上海交通大学高级金融学院、中欧国际工商学院以及长江商学院等先后设立了专门的互联网金融研究机构。

表1–3 中国各类型互联网金融公司及出现时间

类型	1996–1997	1998–1999	2000–2001	2002–2003	2004–2005	2006–2007	2008–2009	2010–2011	2012–2013
第三方支付				银联	支付宝、快钱、财付通	汇付天下	百付宝	盛付通	微信支付、新浪支付
众筹融资								点名时间	
网络银行		招商银行、中国建设银行	中国工商银行						民生电商
互联网证券	青海证券	华泰证券							国泰君安支付
互联网保险		中德安联	PA18.com			慧择网			众安在线
理财社区					东方财富网			雪球财经	
互联网基金销售						好买基金网、数米基金网			支付宝（中国）
网络股权平台									Wind市场
个人理财							挖财		铜板街、存折网
P2P						拍拍贷、宜信	红岭创投	陆金所	

另外，一些与互联网金融相关的行业组织、自律组织纷纷成立：2013年8月9日，京东商城、当当网、拉卡拉、用友软件、融360、人人贷等33家单位发起成立了中关村互联网金融行业协会；2013年8月13日，由工业和信息化部信息化推进司司长徐愈担任筹备组组长、原央行科技司司长陈静担任筹备组副组长的中国互联网协会互联网金融工作委员会在北京成立。

2013年，有关互联网金融的研讨会、交流会、培训会可以说是铺天盖地。2013年8月13日，“2013年中国互联网大会”的“互联网金融”分会场爆满，其火爆程度甚至超过了主会场，听众接近1 000人，同时还举行了“互联网金融千人会”的成立仪式。

互联网金融的理论研究、行业组织的设立以及研讨交流会议的开展，对于互联网金融实践起到了一定的普及、宣传以及引导作用。

互联网公司参与热潮

在实践方面，阿里巴巴等互联网巨头成为互联网金融热潮的“领头羊”。阿里巴巴早就将“平台、金融、数据”确定为集团未来的三大发展战略，由此可见阿里巴巴对金融业务领域的高度关注。2013年6月2日，马云在“2013外滩国际金融峰会”上的一番关于“金融行业需要搅局者”的言论，可以说是吹响了互联网公司全面进军互联网金融的“号角”。阿里巴巴在金融领域全面布局，例如支付宝、阿里小贷、在线保险营销、余额宝等，目前已经取得了令人瞩目的突破及业绩。

马云：金融行业需要搅局者

未来的金融有两大机会，一个是金融互联网，金融行业走向互联网；第二个是互联网金融，纯粹的外行领导，其实很多行业的创新都是外行进来才引发的。金融行业也需要搅局者，更需要那些外行的人进来进行变革。

有时候我们认为，我可以做得更好，因为不懂，而世界往往是被那些不懂的人搞翻天的。所以，开放首先是思想开放，不是政策开放。只有思想开放，才可能有技术开放、政策开放。

中国不缺银行，但是缺乏一个对10年以后经济成长承担责任的金融机构。今天的金融，确实做得不错，没有今天的支撑20%客户这样的金融机构，中国的经济30年来不可能发展到今天。但是靠今天这样的机制，我不相信能够支撑30年后中国所需要的金融体系。很多问题不是今天造成的，而是历史造成的。我们很难改变历史，但我们可以改变未来。今天做准备，10年以后才有机会。今天我们引进开放，可能会有问题，但是今天的问题就会变成10年以后的成绩。

资料来源：马云，“金融行业需要搅局者”，载于《人民日报》，2013年6月21日第10版

其实，最先涉足金融业的互联网公司是搜狐。2002年4月17日，搜狐宣布与国联证券有限责任公司联合成立合资公司，致力于在线金融证券交易技术服务。该合资公司注册资金5 000万元，搜狐拥有51%的股份。由于受到当时互联网技术水平、金融监管等方面的制约，该合资公司后来没能真正运作和发展起来。但对于互联网公司来说，这是一次有意义的探索。2013年，搜狐开始重新探索、谋划在新的环境条件下拓展网上理财产品营销等互联网金融业务。

腾讯等其他互联网公司也纷纷介入互联网金融领域。2013年8月1日，华夏基金旗下的“活期通”正式推出“微理财”（即微信交易功能），4亿微信用户足不出户，通过微信就能实现基金买卖、现金存取，既方便又快捷。这意味着腾讯与华夏基金开展合作，首次开通微信交易渠道，充分借助微信用户来推动现金理财服务从传统渠道向移动互联网金融领域的转移。

京东商城则在2013年年初确定了“自营电商、开放服务和数据金融”三大未来发展规划。在2013年7月召开的平台合作伙伴大会上，刘强东称京东已经成立了金融集团，未来将发展POP开放平台（第三方卖家入驻业务）。在此之前，京东上线了“供应链金融”服务，初次尝试互联网金融业务。“供应链金融”的本质是，利用京东自身的信用和规模为商家做担保，使商家能够便利地从银行贷款，而非拿商家的货款去放贷。这些贷款基本上都是不超过1个月的短期贷款，贷款年化利率一般都低于10％。京东商城财务副总裁范微曾经明确表示，京东商城未来也将提供小额信用贷款、流水贷款、联保贷款、票据兑现、应收账款融资、境内外保理业务等金融服务。按照刘强东的规划，未来互联网金融业务将成为京东商城新的增长点，同时与开放平台一起打造完整的“京东生态”。

百度也开始在互联网金融领域布局。2013年1月17日，百度与中国平安集团共同签署了JBP（Joint Business Plan，联合发展计划）战略合作协议，双方将在数据研究、消费者洞察、品牌建设、产品创新、营销模式等领域开展多层次、立体式的合作。针对此次JBP战略合作，百度副总裁王湛表示：“JBP是百度对互联网商业模式所进行的大胆探索，它完全以客户需求为导向，在合作过程中，双方能够更好地整合及配置资源，提升效能。此外，百度与平安将进一步深化在数字营销领域的探索，深度挖掘消费者需求，打造全新金融品牌的互联网营销模式。”8月底，百度金融测试版上线，意在争夺金融产品搜索入口。从目前可见的部分来看，百度金融已经可以支持车贷、房贷、消费贷款、经营贷款以及信用卡搜索。10月下旬，百度又与华夏基金先后推出“百发”、“百赚”，受到了市场的高度关注。

截至2013年8月底，在国内互联网公司中，腾讯、百度、阿里巴巴、新浪、网易、盛大6家企业都已经推出了自己的支付工具。2013年7月18日，新浪正式发布“微银行”，将通过微银行涉足理财市场。此外，消费者在微银行还可办理开销户、转账、汇款、信用卡还款等业务。由此可见，国内主要的电子商务公司以及互联网门户网站基本上都已经介入互

联网金融领域，甚至连苏宁易购都开始涉足货币基金等投资理财产品领域。当然，由于金融牌照管理以及人才储备等方面的原因，互联网公司目前更多地采取与金融机构合作、联盟的方式来拓展互联网金融业务。

金融机构“触网”热潮

“传统银行如果不改变，你们就是21世纪快要灭亡的恐龙。”正是比尔·盖茨的这句话深深地触动了招商银行原行长马蔚华，并为他带来了革新的动力。招商银行是中国最早“触网”的商业银行之一，于1999年推出“一网通”，并以此为基础逐步构建了包括自助银行、电话银行、手机银行等在内的网络服务体系。马蔚华认为，互联网金融本质上应该是一种更民主、更普惠的大众化金融形式，互联网金融与传统银行有很大的合作空间。马蔚华指出，在融资领域，网贷平台客户量庞大，但是资金有限，无法吸存，而银行资金充足，但受成本限制，触角难以延伸至长尾市场，合作可使整个金融覆盖面扩大；在支付领域，传统支付量很大，对于末梢的第三方支付，银行难以顾及，合作后，在一定程度上可以助力银行支付媒介的职能，使其从现实世界延伸到网络世界的各个角落。

在2013年6月2日召开的“2013外滩国际金融峰会”上，交通银行董事长牛锡明对马云“金融行业需要搅局者”的言论做出了回应。他指出，互联网金融是未来发展的方向，互联网金融的发展会彻底颠覆传统商业银行的经营模式、赢利模式、服务模式和生存模式，这就需要银行做出变革。在变革的过程中，应该向互联网学习。一个月后，牛锡明又对话新浪财经，畅谈了他眼中的互联网金融和未来银行业的发展方向。他甚至预言在不久的将来，密布的银行营业网点可能会缩减，营业网点将不再有现金柜台。但他也断言，商业银行不会消亡，互联网金融要真正取代传统意义上的商业银行，还受制于诸多主客观因素。牛锡明认为，未来的银行发展模式包括零距离银行、智慧银行和全功能银行。根据他的设想，传统商业银行转型互联网金融，在实现路径方面主要分三步走：第一步是依托互联网建立支付中介平台，开展与其他资质良好的金融机构、通信运营商、第三方支付公司、企业等的广泛合作，通过丰富平台

服务内容，向用户提供一站式的支付服务；第二步是建立信用中介平台，为资产管理业务服务，金融产品将以电子渠道为主要的销售渠道；第三步是建立信贷中介平台，从小额信贷做起，推进实现小微企业和个人通过信用积累获得资金支持的渠道，为其提供互联网金融服务。通过整合挖掘企业和个人的数据及信用记录，实现对资金流、信息流、物流“三流合一”的综合管控，降低风险并提高互联网形式下的融资服务能力。牛锡明的表态和对话显示出商业银行等金融机构直面来自于互联网金融的挑战的信心。

2012年以来，商业银行在原先广泛运用互联网技术的基础上，不断探索互联网金融发展的新模式。2012年6月28日，中国建设银行以专业化金融服务为依托的“善融商务”正式上线，这是银行业首个电子商务金融服务平台。“善融商务”下设企业商城和个人商城，融资金流、信息流及物流为一体，为客户提供信息发布、在线交易、支付结算、分期付款、融资贷款、资金托管、房地产交易等全方位的专业服务。截至2013年6月末，推出一年左右的“善融商务”的注册会员数已经突破150万，交易额接近100亿元。

2012年，交通银行推出新一代网络商城“交博汇”，该网络商城分为“企业馆”、“金融馆”、“商品馆”及“收付馆”。2012年7月23日，交通银行与阿里巴巴共同宣布推出“交通银行淘宝旗舰店”，这是国内银行业首度与淘宝网合作，淘宝网用户可以直接购买交通银行提供的各类产品及服务。“交通银行淘宝旗舰店”首期开放的内容包括贵金属、基金、保险、个人与小企业贷款、贵宾客户服务、借记卡等。用户可在线浏览交通银行的各类贵金属产品，并通过支付宝下单购买，同时还可以在线咨询、在线预约等。2013年9月17日，交通银行在上海召开新闻发布会，正式宣布推出两种业界领先的金融创新产品——太平洋可视卡和第二代手机银行，这两种产品均体现了信息技术以及移动互联网在金融领域的最新运用成果。

2013年，民生银行开始实施“小区金融”战略，以小区智能超市为核心，打造便民金融服务圈，同时利用微信和手机短信等渠道，以及理财

POS（销售终端）、移动作业PAD（平板电脑）以及VTM（视频柜员机）等设备，为小区居民提供全面的家庭金融服务。2013年9月16日，民生银行与阿里巴巴在杭州签署战略合作协议。双方此次的战略合作，除了清算与结算、信用卡业务等传统业务的合作外，理财业务、直销银行业务、互联网终端金融、信息技术等也是合作的重点。

证券公司是国内最先开展互联网金融业务并形成一定规模的金融机构。现在，互联网已经成为客户交易证券、获取信息的主要方式。德邦证券于2013年在淘宝网开设了“财富玖功品牌店”，建立了微信公众平台，尝试与互联网金融相关的资产证券化业务，目前正在规划在线投资平台。国泰君安证券进入了央行的支付系统，开通了证券账户消费支付功能，并设立了专门的网络金融部。网络金融部定位于公司互联网产品的设计者，推动传统金融业态与现代互联网商业思想的融合，打造基于综合理财的金融产品销售平台与投资顾问服务平台，探索现有商业模式的创新及突破。除国泰君安证券外，海通证券、光大证券、安信证券、华创证券等也纷纷开通了证券账户消费支付功能，一些证券公司先后自建或合作开设了网上商城。我们相信，2013年法律法规对证券非现场开户以及网上开户的放开，必将促进证券公司在互联网金融领域的大发展。

就基金业而言，原先名不见经传的天弘基金无疑是当前基金界最大的互联网金融赢家。对于天弘基金来说，余额宝的推出可谓“名利双收”，公司的品牌知名度、管理基金的规模、客户数量、公司的管理费收入以及人员素质等都上了一个新台阶。媒体以及金融圈曾经有一些说法，认为天弘基金并没有从余额宝中得到多少实实在在的利益，纯粹是“赔本赚吆喝”。其实这些认识是存在偏差的，并不符合实际情况。基于余额宝带来的“鲶鱼效应”，华夏基金等基金管理公司纷纷开始谋求在互联网金融领域的新突破。

在保险公司拓展互联网金融业务方面，平安保险无疑是领先者：2000年8月18日，着手打造PA18网络销售平台；2012年9月，投资4亿元人民币创办了陆金所；2013年4月16日，与支付宝合作，为快捷支付用

户提供保险服务；携手阿里巴巴、腾讯等成立众安在线等。新华保险于2013年6月1日发布公告称，该公司董事会同意设立全资子公司——新华电子商务有限公司，注册资本为1亿元人民币，注册地暂定为北京。2013年9月26日，太平电子商务有限公司在深圳正式开业。该公司将把中国太平保险集团及其所属的四家子公司的网站整合为统一的中国太平官网，以官网在线商城模式、电商渠道合作模式协同发展为基础，为客户提供多品类综合保险服务，创造舒适便捷的投保体验，并计划于2014年年初为客户提供一站式的互联网保险服务。另外，中国人寿保险公司等保险业巨头在互联网金融方面已经有所行动，同时在积极寻求未来的发展机会。

互联网金融创业与投资热潮

互联网金融的美好前景点燃了人们特别是年轻人的创业热情。数年来，尤其是在2013年，互联网金融领域的创业公司更是如雨后春笋般涌现出来（表1–4）。各种政策监管的风险、金融机构及互联网巨头的强势出击以及来自各方面的不确定性等障碍并没有挡住互联网金融创业者的步伐。客观地说，这一波互联网金融的创新热潮与来自金融监管机构、风险投资基金，以及以上海、北京为代表的地方政府等各方面的支持与推动密不可分。

表1–4 互联网金融创业公司

类型	代表性创业公司	非代表性创业公司
第三方支付	汇付天下、易宝支付、快钱、钱方、拉卡拉、网银在线	支付宝、财付通、新浪支付
P2P	有利网、拍拍贷、人人贷、宜信、翼龙贷、红岭创投、点融网	陆金所
众筹平台	点名时间、众筹网、天使汇、淘梦网	
信贷服务	融360、好贷网、我爱卡、融道网	
基金理财	盈盈理财、好买基金网、数米基金网、天天基金网、铜板街	

互联网与传统产业的融合培育了一些新产业，也成就了不少企业。在这些成功企业背后，活跃着PE（私募股权投资）和VC（风险投资）的身影。金融业是目前规模最大、利润水平最高的产业，这一轮互联网金融热潮的涌动，得到了PE和VC的极大青睐。相关投资者纷纷涌入互

联网金融领域，支持创业者和创业企业的发展。互联网金融的发展吸引了PE、VC的参与；而PE、VC的涌入又进一步推动了互联网金融的发展。

表1–5 国内互联网金融企业融资情况

投资时间	所属领域	公司名称	投资方	投资金额
2012 年 3 月	融资贷款	融 360	凯鹏华盈、光速、清科	700 万美元（A轮）
2011 年 10 月	融资贷款	宜信	IDG（美国国际数据集团）、摩根士丹利亚洲私人直接投资基金	数千万美元
2011 年 6 月	融资贷款	哈哈贷	力铭科技两位创始人	几百万人民币
2010 年 5 月	融资贷款	宜信	凯鹏华盈	数千万美元
2011 年 6 月	记账类产品	挖财	阿米巴资本合伙人李治国领投	1 000 万元人民币
2011 年 1 月	移动支付	立佰趣	联想、鼎晖	5 亿元人民币
2008 年 8 月	移动支付	拉卡拉	联想、阿里巴巴、尚高、晨兴	2 500 万美元
2008 年 8 月	移动支付	神州付	IDG	500 万美元
2011 年	第三方身份认证	国政通	软银中国	不详
2008 年 8 月	信用卡、银行卡	亿佰购物	戈壁	1 000 万美元
2007 年 7 月	信用卡、银行卡	我爱卡网	软银、海纳基金、eGarden基金	1 000 万美元

金融新模式

与“互联网金融”相对应的就是所谓的“金融互联网”。在前面的阐述和分析中，我们并没有对这两者加以严格区分。对于这两个概念或者说模式之间的差异，马云曾经做过区分和比较：“（第）一个是金融互联网，金融行业走向互联网；第二个是互联网金融，纯粹的外行领导，其实很多行业的创新都是外行进来才引发的。”接下来，我们试图对互联网金融和金融互联网做一个相对全面、系统的对比分析。

互联网金融的真实含义

2012年8月，谢平先生在《互联网金融模式研究》中对“互联网金

融”下了一个定义，随后又进行了完善。他指出，互联网金融在经济学上还没有一个严格的定义，它更接近于一个谱系概念。谢平将其定义为，受互联网技术、互联网精神的影响，从传统银行、证券、保险、交易所等金融中介到无中介瓦尔拉斯一般均衡之间的所有金融交易和组织形式。互联网金融的形式既不同于商业银行间接融资，也不同于资本市场直接融资。这一定义体现了互联网金融去中介化的特点。未来，互联网金融将没有严格的金融中介。

全国人大常委会委员、财经委员会副主任委员、中欧陆家嘴国际金融研究院院长吴晓灵则在中欧国际工商学院主办的2013年第七届中国银行家高峰论坛上表示：“大家觉得现在互联网很热，怎么样来看待互联网？怎么样给互联网金融下个定义？有的同志说银行用互联网和信息技术来做银行业务叫银行互联网，互联网的企业在互联网上做金融叫作互联网金融，我想下这么一个定义，是不是说互联网金融应该是（用）互联网和信息技术来处理银行业务……”

从以上定义看，有些强调互联网金融呈现出去中介化和新型金融业态的特征；有些认为互联网只是工具，更多是为金融的发展提供支持；有些则关注互联网精神在金融中的应用。实际上，准确定义“互联网金融”是一件比较困难的事情。第一，不同的机构以及个人会从不同的角度来理解和解读互联网金融。与此同时，不同领域以及不同模式的互联网金融存在一些共同点，同时也存在不少差异，因此难以完全概括。第二，“互联网金融”及“金融互联网”其实是动态的、阶段性的概念，需要历史地去看待和评价。比如，今天再来评价十多年前互联网证券交易在中国的发展，似乎就属于“金融互联网”的范畴，可就当时的大环境而言，这已经是非常超前的了，或许应该归于“互联网金融”。第三，严格意义上的互联网金融与金融互联网其实是一个链条的两端，现实世界的业态主要分布在中间状态，有些可能距离理想化的互联网金融更近一些，有些可能更靠近金融互联网这一端，因此在区分时只能做一个大致的判断。

目前，在认识互联网金融以及金融互联网方面还存在一些偏差及误

区：（1）有些人认为，互联网公司以及一些创业者主导的创新就是互联网金融，现有的金融机构所主导的创新就是金融互联网，这其实是有失偏颇的，因为金融机构所开展的创新可能完全符合互联网金融的特征，互联网公司以及创业者所从事的相关活动也可能更符合金融互联网的特征；（2）流行的观点认为，没有实体网点的纯互联网公司所从事的金融业务一定是互联网金融，拥有相当数量实体网点的公司所开展的金融业务更多地归于金融互联网范畴。这样的区分并不科学，有无实体网点并不是区分互联网金融与金融互联网的充分条件。以行业中部分银行正在规划并开展的小区金融为例，尽管这一创新是由商业银行主导的，同时又拥有数量众多的小型实体网点，可是根据观察和分析，小区金融其实更接近互联网金融模式。

两种金融模式的异同

事实上，是否具备互联网精神、能否以客户需求为导向并注重客户体验等要素是互联网金融与金融互联网的本质区别。在互联网金融方面，阿里金融是目前最接近理想化互联网金融模式的一个样本，因此下面将主要结合阿里金融的实践来比较和分析互联网金融与金融互联网的差异。

表1–6 互联网金融与金融互联网的比较

比较项	互联网金融	金融互联网
发展理念与思维方式	互联网理念、思维方式	传统理念、思维方式
管理方式	现代管理方式	传统管理方式
组织架构	相对独立，多变	附属、分支，相对稳定
导向与出发点	客户（消费者）需求导向	自我、赢利导向
客户群体	开放、年轻的客户	稳健、保守的客户
客户体验	好：便捷、快速、互动	差：烦琐、缓慢、单向
标准化	并存，追求未来的变革	低端：标准化、规模化 高端：非标准化
交易金额与频率	金额小、频率高	金额大、频率低
价格策略	免费、低价	相对高价
信息	对称、透明	不对称、不透明
去中介化	去中介化	中介化
新技术运用	快	慢
安全性	相对弱（隐私等）	相对强
模式稳定性	相对弱，更具“可塑、延展性”	相对强，创新面临挑战
监管体系	相对薄弱，亟待完善	相对成熟（原有的框架）

发展理念及思维方式不同

互联网金融与金融互联网的差异首先体现在发展理念、思维方式等方面。与金融互联网相比，互联网金融的发展理念以及思维方式更为开放、平等、分享和包容，更加强调分工与协作。

阿里巴巴所倡导的“开放、透明、分享、责任、协同、互动”就比较全面地阐述了互联网金融的发展理念。在开放与协同方面，阿里金融非常谦虚，认为自己只是提供了一个平台及配套的服务体系，自己并不懂得金融，而且受到人员数量等因素的制约，它们根本就忙不过来，因此它们推动互联网金融的发展理念及思维方式是支持平台上的合作方来做。与此同时，阿里金融及其员工拥有强烈的责任感和使命感，它们倡导金融生态环境的改善，竭力为中小微企业以及80%的中小客户提供更好、更多的金融产品及服务。

互联网金融的发展理念是全面的互联网化，而金融互联网往往是将金融产品或服务搬上互联网，是单一的、局部的互联网化。这里可以以网上证券投资为例，它不仅借助互联网实现了证券交易，而且在证券投

资信息提供、客户投资咨询、客户互动等方面实现了全方位突破，而网上资金转账等只是借助互联网实现了资金转移，因此前者更接近互联网金融模式，后者更类似于金融互联网模式。这两者的对比就体现了互联网金融与金融互联网在发展理念以及思维方式上的差异。

还有就是包容、容忍失败的文化。E*TRADE等美国互联网证券经纪商最早诞生在硅谷而不是华尔街，公司员工们的着装往往是T恤衫、牛仔裤而不是西装、领带，公司的氛围非常轻松，能够包容不同性格、有某种怪癖甚至是疯疯癫癫的员工，同性恋者在公司也能得到应有的尊重。在美国硅谷，“破产被看作是勇敢的象征——战斗留下的一块伤疤”。通常，破产被看作常有的事情。

管理方式不同

正如加里·哈默、比尔·布林在《管理的未来》一书中所言，当今的许多企业及组织在管理方式上依然遵循着50年前乃至100多年前的做法。传统管理方式总是“管理太多、自由太少”，“等级太多、社区太少”，“督促太多、理想太少”。传统管理方式将具有创造性的、有主见的、具有自由精神的人们置入一个标准化的、规范化的体系内，这就破坏了人类最美妙的想象力和创新精神。发展互联网金融这样的创新模式，就需要激发人们的创造力，在这方面，创新的管理方式就比现有的管理方式有效、科学得多。

表1–7 金融互联网与互联网金融的管理方式比较

现有的管理方式（金融互联网模式）	创新管理方式（互联网金融模式）
层级制	社区制
强调管理与控制	崇尚自由
偏重督促	引导理想
注重短期利益	注重中长期利益
以财务指标为绩效考核核心	关注客户满意度等非财务指标
标准化	非标准化
稳定的组织架构	柔性、多变的组织架构

从表1–7中可以看到，金融互联网模式更多地遵循了现有的管理方

式，而互联网金融则更接近创新管理方式。金融互联网模式遵循层级制，强调管理与控制，偏重督促，注重短期利益，以财务指标为绩效考核核心，倾向于标准化和稳定的组织架构；而互联网金融模式则更多地遵循社区制，崇尚自由，引导理想，注重中长期利益，关注客户满意度等非财务指标，倾向于非标准化以及柔性、多变的组织架构。

组织架构不同

互联网金融与金融互联网所采用的组织架构往往不同，前者相对独立，而且常常发生变化；后者则往往附属于另外一个公司或者组织，而且比较稳定。组织架构的持续变化会提高一个组织适应内外部环境变化的能力，从而使组织在不确定的市场中保持竞争力。

2011年以来，阿里巴巴集团先后经历了淘宝一分为三、B2B公司退市、回购雅虎20%股权、“七剑合璧”（6个子公司变成7大业务群）、“One Company”（一个大集团公司）以及分拆为30家公司等组织架构方面的一系列变化。在组织架构不断调整的同时，阿里巴巴的管理人员以及员工则频繁轮岗。马云的解释是，这是为了防范形成各种“利益集团”，保证创新业务单元得到足够的关注及资源方面的支持，保持组织的灵活性及持续的创新能力等。

导向及出发点不同

互联网金融与金融互联网在导向及出发点方面存在明显的不同。互联网金融模式主要以客户需求为导向，出发点往往是去发现和挖掘客户的潜在需求、真实需求，设计和提供更多、更好的金融产品或服务，并以合适的方式将其提供给合适的客户；而金融互联网模式则主要以自我和赢利为导向，出发点往往是将已有的金融产品或服务“强塞”给客户，自己有什么就“推销”什么，基本上不考虑这些产品或服务是否适合客户。

以保险产品或服务为例，客户已经普遍被保险代理人、经纪人“塞”怕了，保险现在在民众心目中的形象非常负面。阿里金融表示，

今后它们将与保险公司开展合作，为客户设计并提供更多、更适合的保险产品及服务，它们对于在未来的年轻人中重塑保险业的良好形象非常有信心。另外，国内许多人士可能都曾经为了退税，无奈地在欧洲的机场排上2~3个小时的队，对此许多宣称“以客户为上帝”的金融机构却视而不见。真正以客户为导向的支付宝已经在努力推动国内客户海外购物退税的便捷化，并且率先在韩国取得了一定的突破。

客户群方面的差异

总体而言，互联网金融的客户群往往比较年轻、开放且愿意尝试新事物，比较熟悉互联网。对于90后、00后来说，互联网就像水和空气一样，他们根本离不开互联网。有人开玩笑说，今后小孩子生下来，学会的第一个动作可能就是模仿大人在手机上“划屏”。相对而言，金融互联网的客户群的年龄结构偏年长一些，因而相对稳健、保守，他们往往是由于原先为自己提供服务的金融机构将部分产品或服务搬上互联网而不得不跟随这些机构的步伐使用互联网。

据统计，在淘宝网的注册客户中，80后客户约占70%。2013年6月末的数据显示，在淘宝网的理财客户中，90后最活跃，约占60%；80后紧随其后，约占20%。

需要指出的是，前面分析的客户群的年龄结构是一个整体描述。互联网金融与金融互联网模式在客户群年龄结构等方面的差异并不是绝对的，客户是可以培养的，而且与客户需求的强烈程度有很大关系。老年人、农民等同样可以成为互联网金融模式下的客户，而且这样的情形往往孕育着颠覆性的创新机会。

客户体验不同

说到体验，金融机构给客户留下的往往是“贵、慢、繁”的感受。与金融互联网相比，互联网金融尤其关注客户体验，这是两者最本质的区别之一。以余额宝为例，在与天弘基金合作之后，阿里金融开始时每天要向天弘基金反馈数十条需求，要求基金公司完善相关制度，简化、调

整相关流程等，其中有许多是围绕改善客户体验的。在人手有限的情况下，阿里金融一度投入40多人，为余额宝提供客户体验和流动性方面的支持，充分体现了阿里金融对于客户体验的关注和重视。

大部分消费者都是希望在感觉到风险的时候，可以非常方便、快捷地购买相关保险。尽管消费者有这样的需求，但往往难以真正实现，因为投保手续实在是太复杂了。投保时，申请人需要在申请书上填写投保人的各种信息，特别浪费时间和精力。由于多数保险产品的保险覆盖范围是限定的，补偿金额往往也不会很高。在权衡补偿金额和手续的复杂性之后，顾客往往会得出这样的结论："投保太麻烦了，还是祈求幸运吧。据《移动互联时代的商机》[1]一书介绍，东京海上日动火灾保险公司与日本手机公司携手开发了"DoCoMo一次性保险"，客户利用手机即可购买保险产品。这种一次性保险的申请方式非常简单：客户不需要到保险公司填写保单，只需登录手机专用网站，填写必填项目就可以了。保险费用与每月的手机费用一起结算，相关手续也很简单。

标准化与非标准化方面的差异

一开始，互联网金融主要提供标准化的产品或服务。对于客户来说，这相对简单，易于识别、判断和比较。而随着互联网技术的发展以及商业模式的日趋完善，未来中小客户同样可以借助互联网金融模式得到个性化、定制化的金融产品或服务。从发展规律看，多数产品和服务总是经历从标准化到非标准化、从简单到组合的过程。相信业界在C2B领域的持续探索，将会在不远的将来运用到互联网金融领域。这样一来，中小客户就可以与高端客户一样，享受到独一无二的金融产品和服务。

交易金额及频率不同

相对于金融互联网客户而言，互联网金融客户单笔的交易金额往往较小，同时交易频率较高。据统计，2013年6月末，淘宝理财产品的人均购买金额约为3 000元，客户线上交易的频率是其线下交易频率的4~5倍。

究其原因，一是互联网金融的客户往往比较年轻，收入水平较低，拥有的财富相对较少；二是互联网金融的交易比较方便、快捷，随时随地都可以进行，交易体验较好；三是由于客户对于互联网金融的安全性存在一些疑问，因此不会在相关联的交易账户中存放很多资金，而是选择定期、不定期地向关联的交易账户存入一定资金，同时为了防范风险，每笔交易的金额相对较小。

尽管互联网金融客户的单笔交易金额较小，但是由于交易频率较高，因此客户累计的交易金额并不小，预计未来客户在互联网金融方面的交易金额及其在客户总体交易金额中所占的比例会保持快速增长。

针对客户交易金额小、交易频率高的情况，互联网金融今后可以设计一些创新性的金融产品或服务。比如，在购买门槛方面，余额宝是基金产品中最低的，一元钱就能起买；从货币基金的运作方式来看，余额宝其实为中小投资者提供了小额“团购”金融产品并获取较高收益的机会。未来，我们可以设计出更多一元钱、五元钱的保险产品，让更多人成为交易更频繁的保险客户；还可以设计出更多余额宝这样的活期存款替代金融产品，提高中小投资者的收益水平。这是金融更贴近民众的体现，也是互联网精神的体现。

价格策略不同

在价格策略方面，互联网金融模式主要考量三个方面的因素：一是短期、中长期收益与成本的比较，由于互联网经济具有边际成本趋近于零的特点，随着规模的扩大，平均成本会明显下降，因此具有明显的“规模经济”优势；二是产品或服务是否真正满足了客户需求，以及是否为客户创造了更大的价值；三是依托大数据等技术，可以更好地了解和评估客户，从而实现差别化的定价策略。

互联网金融往往会为客户提供免费的金融服务，或者提供的金融产品及服务的价格明显低于金融互联网。原因是，开展金融互联网业务的机构往往已经拥有了相当数量的客户基础，收益已经达到了一定规模，同时已经形成了一定的利益团体，如主要依靠向客户收费而领取薪酬的经纪人等，因此在客户收费方面，新模式与经纪人等之间存在更大的利

益冲突。相对而言，互联网金融机构的线下客户较少甚至没有，基本上不存在已经形成的利益团体，因此希望通过免费或低价格策略来吸引金融互联网机构的客户或者培养更多的新客户。明显的低价格尤其是免费优势，往往会对市场产生强大的冲击力，创新者可以借此迅速抢占市场份额，颠覆原有的市场格局。

信息方面的差异

在现有的金融生态环境中，信息不对称是制约金融业发展以及更好地服务于客户，尤其是中小微企业及中小客户的最大障碍之一。这里以中小微企业“融资难”、短期理财产品“收益错觉”为例分析信息不对称。

“融资难”一直是困扰我国中小微企业乃至整个经济发展的难点之一。究其原因，一是对于银行等金融机构来说，中小微企业的信用状况难以评估，偿付能力存在较大的不确定性，同时银行等得到的收益又比较有限，因此金融机构的动力不足；二是这些中小微企业的融资渠道和方式非常狭窄、单一，在难以从银行得到贷款或者时间比较紧迫的情况下，只能转向处于灰色地带的民间借贷，这就为经济发展带来了一定的安全隐患。这两方面的原因其实都与信息不对称相关，金融机构不了解中小微企业的相关信息，中小微企业不清楚该以何种方式披露相关信息，同时也不了解哪些机构或投资者愿意提供间接或直接融资。

银行等金融机构在提供理财产品时同样存在信息不对称。银行为了吸引或留住客户，经常会推出理财产品并告知客户该理财产品的收益率以及期限等，比如年化收益率为5%、期限为两周的一款理财产品，客户觉得很有吸引力，因此购买了。在以下三种情况下，“收益错觉”就可能导致客户的利益无法实现最大化：（1）两周后，客户可能已经忘记或者记不清这款理财产品的期限等条款了，因此被自动转为银行的活期存款；（2）尽管没有忘记期限等条款，但当时没有时间、精力去办理理财产品的赎回；（3）即使当时有时间和精力办理赎回，但并不清楚接下来有哪些合适的理财产品可以对接上。

P2P以及众筹等互联网金融模式在一定程度上可以降低信息的不对

称，使信息在融资方及投资方之间的分布变得更对称；而阿里小额贷款公司通过运用大数据等技术，就可以更科学、全面地提高信息的对称程度。因此，互联网金融模式的出现及发展可以适当缓解中小微企业融资难的困境。同样，网上理财公司等互联网金融模式可以有效消除客户“收益错觉”的困惑，这些理财公司可以将不同金融机构发行的理财产品的收益率、期限、风险等条款分享到互联网上，为客户提供透明、全面的比较；而余额宝这样的理财产品也大大消除了信息不对称的影响，投资者既可以分享到较高且稳定的收益率，同时操作起来又比较方便、快捷。

当然，互联网金融并不能完全解决信息不对称问题，因为信息披露的全面、准确和及时既有客观原因，也可能存在主观原因甚至是恶意欺诈。因此，互联网金融模式需要在两个方面更好地加以完善，一是更广泛地运用大数据等技术，加大信息的搜集、整理力度，提高数据的处理、分析能力，从而为差异化定价和风险管理提供支持；二是完善监管，并运用商业保险等市场化方式来更好地管理互联网金融领域的风险。

去中介化方面的差异

在金融市场，金融机构扮演了金融中介的角色，为客户提供金融产品或服务。与金融互联网模式相比，互联网金融的发展更多地呈现出去中介化的趋势。

P2P以及众筹等互联网金融模式推动了去中介化的进程。投资方与融资方借助于互联网金融这一平台直接对接，基本上不需要金融中介的介入及参与。从一般意义上说，互联网金融的去中介化提高了金融市场的运行效率，有效降低了金融市场的运行成本，促进了社会福利的最大化和帕累托最优。

当然，互联网金融模式并不会完全取代金融中介，或者说完全的去中介化其实是不太现实的。以P2P为例，我们认为最本源、最纯粹、最理想化的P2P是平台展示融资需求，同时与投资意愿完全对应，整个运

作既不涉及资金在份额以及期限等方面的匹配，也不涉及对融资方的尽职调查，同时没有资金监管等方面的成本，在这样的情形下，去中介化是比较彻底的，但这在实践中几乎是不可能的。现实世界中的P2P可能涉及份额及期限匹配、尽职调查、资金监管、信用增级等，甚至还涉及一定的“资金池”。P2P介入得越深越广，去中介化就越不明显，或者说此时P2P替代银行等金融机构成为新的金融中介。

新技术运用方面的差异

互联网金融公司深刻认识到金融业的营销网点以及人海战术模式的低效率和低质量，它们更愿意通过积极应用新技术来改善客户体验，进而更好地满足客户需求。因此，它们在战略上更加重视大数据、云计算、智能交互、机器学习、深度学习等新技术的运用，在微观层面上对新技术表现得更加积极、主动和敏锐。

互联网金融模式不仅注重新技术的运用对产品品质的提升，而且将其视为一种核心的营销手段。以互联网支付为例，2009年，PayPal（贝宝）公司的“跳转技术”曾盛行一时，主要原因是PayPal支持严厉打压假品。PayPal公司的做法是，通过一系列手段监控买家和卖家的关联账户，杜绝假品交易，如果卖方销售假品被投诉，卖家的PayPal账户将被冻结。在这种背景下，PayPal“跳转技术”一出现就受到了众多外贸商家的追捧。2013年8月，PayPal在英国开始试行“人脸识别”支付系统。通过人脸识别，用户不用信用卡就能刷卡消费。具体来说，这款应用的使用方法是，用户先输入商家的识别码登录应用，然后用户的姓名和照片就会被发送到商家的电脑上。商家与用户确认了消费金额后，点击用户的照片，即可从PayPal上收取费用。事实上，PayPal推出的这项新技术被全球各大媒体争相报道，PayPal也相当于做了一次免费的广告营销。

金融互联网模式则大多迫于形势，或出于业务线延伸的补充需求，或出于对互联网金融公司带来的业务空间挤压的反应，或出于金融业的竞争压力。它们在运用新技术时会更多地考虑企业内部的利益平衡，包括人员、组织、制度以及线上线下定价策略等方面的平衡。同时，它们

更关心新技术是否成熟、是否能够承受产生的潜在风险、业务是否符合监管规定等。总之，它们对新技术更加谨慎或持怀疑态度，往往反应迟缓和被动。另外，金融互联网模式在营销方面倾向于依赖客户经理的服务，并不太关注新技术带来的体验服务，因此在营销方面，新技术往往只是扮演了服务的“小配角”。

因此，金融互联网企业仍然喜欢采用传统的互联网支付方式，如动态口令、电子钥匙、手机短信等辅助方式。对用户而言，这些方式环节较多，有时显得缺少个性化，效率也较低，营销效果往往较差。

安全性及隐私保护方面的差异

为什么金融机构给客户留下的往往是“贵、慢、繁”的印象呢？金融机构对安全性的担忧及处理方式是主要原因。

毫无疑问，互联网金融与金融互联网模式都非常关注安全性保障以及客户隐私保护，只是两者在思维方式以及应对方法上存在明显的差异。互联网金融对待安全性及隐私的思维方式是开放、创新、市场化，而金融互联网的思维方式是封闭、守旧、非市场化；前者更注重“疏”，后者更注重“堵”。

在应对方法方面，互联网金融直面这个“不完美的世界”，运用新技术、新方法来管理安全性及隐私方面的风险，同时通过引进商业保险等方法保障客户利益。例如，支付宝针对快捷支付给出了72小时全额补偿的承诺。从2013年4月16日起，支付宝又引入平安财产保险公司为快捷支付承保，用户使用快捷支付如果被盗，资金损失将由专业的第三方保险公司提供100%的赔付。在管理风险的同时，互联网金融还追求良好的客户体验，保障高效率的客户服务；而金融互联网则追求所谓的“绝对安全”，同时以牺牲客户体验和服务效率为代价，设计烦琐的操作流程和环节。由此可见，安全性及隐私保护与客户体验及效率之间是需要平衡的，不可偏废。

模式稳定性方面的差异

在稳定性方面，互联网金融与金融互联网模式存在一些差异，但两者面临的环境都是变化非常快且充满不确定性的。互联网金融模式主要面临来自监管方面的不确定性、来自盈利方面的压力以及与此相关的缺乏资金支持的风险，金融互联网则面临来自管理方式、客户的需求和偏好变化及体验等方面的挑战。同时，两者都面临源自信息技术发展、商业模式变革以及市场竞争的风险。从中长期来看，互联网金融和金融互联网模式的成长道路都将充满艰辛和挑战，真正能够做大做强并实现可持续发展的其实只是少数幸运者。

因此，为了应对未来的变化及不确定性的挑战，在战略规划、商业模式以及技术创新等方面，互联网金融需要采取以下措施：一是保持商业模式及技术创新等的开放性、可延展性，为未来的发展留出余地及空间；二是采取“不断试错”、“小赌大胜”的策略，可以充分借鉴风险投资的运作方式，有效分散风险，有时甚至在两个相反的方向分别“下注”，而不是轻易选择“一条道走到黑”或“豪赌”的方式；三是加强与其他组织的合作及联盟，充分借助各方面的资源谋求发展。

监管体系不同

从事互联网金融或者金融互联网业务的机构大致可以分为三类：第一类自然是拥有正式牌照的金融机构，第二类是拥有开展某些金融业务的相关许可（准入）的非金融机构（一定意义上的“准金融机构”），第三类则是没有取得任何金融牌照或正式许可（准入）的互联网公司、创业公司等非金融机构。

相比较而言，金融互联网模式的监管基本上可以更多地纳入现有的金融监管体系和法律法规框架内，由现在的“一行三会”来主导；而互联网金融则相对复杂，其创新性更突出，许多又是通过与金融机构合作、联盟等方式间接参与金融业务，既有类似阿里巴巴这样的互联网巨头，又有许多形形色色的“小树”、“小草”，那么谁来监管？怎么监管？如何维持既支持创新又规范发展之间的平衡？

我们相信，随着互联网金融的发展，监管机构将会逐步建立并完善

互联网金融监管体系，无论是互联网金融还是金融互联网模式，都需要更多的开放、包容以及支持。

---

[1]《移动互联时代的商机》一书中文版已由中信出版社于2013年出版。——编者注

第二章
无抵押、无担保也能借钱：互联网融资

互联网通过信息透明化，增强了人与人之间的信任，而信用恰恰是金融的本质与核心。在无抵押、无担保的情况下向陌生人成功融资，这个在传统经济模式下是不可想象的事情，在互联网金融时代却成为了现实。

无论你有多么领先的技术，多么广阔的市场，企业竞争的胜负最终取决于企业融资的速度和规模，所以有一句话叫“现金流不断江山不倒”。虽然中小企业的融资方式共有28种之多，但中小企业融资难依然是一个世界性难题。作为一种特殊的服务性商品，资金在出租或委托经营过程中极易受到侵蚀，成为所谓的“坏账”而难以要回或得到补偿。而中小企业规模相对较小，经营的不稳定性大、变数多，很容易出现资金断档，因此被归入信用能力较低、风险大的融资主体一类，一般资金所有者或金融机构对其在资金融通上的需求普遍都遵循谨慎原则。另外，中小企业融资难还在于信息不对称，有钱且愿意出借的人不了解哪些企业有融资需求，或者说风险匹配的信息未得到有效传递。

通过互联网，把资金的供给与需求信息在更大范围内进行匹配，产生了网上直接融资这一全新的融资模式。在这一模式下，资金供需双方不需要通过金融中介机构，而主要通过网络进行信息交互。

什么是P2P借贷

P2P既是Peer to Peer的缩写，指局域网中的计算机可进行对等交互；也是Person to Person的缩写，指的是人与人之间直接对接。P2P的外延已经成为一个金融词汇——P2P借贷（Peer-to-Peer Lending或Person-to-Person Lending）。根据银监会与小额信贷联盟的公文，P2P借贷的中文

官方译名为“人人贷”。P2P借贷指的是，资金的供需双方在特定的网络环境中建立直接的借贷关系，网络中的每一个参与者都可以发起，通过网络进行信息流通交互，建立一定的规则，对金额、期限、风险、利率等因素进行匹配，签署具有法律效力的电子合同，满足借贷双方的需求并保障双方的权益。这种借贷关系具有以信用为基础、发起灵活、金额较小、利率较高等特点。

从本质上看，P2P借贷是一种民间小额借贷，最早可追溯到个人互助借贷模式，亲戚、朋友及社会团体之间通过小额信贷来解决缺少资金的燃眉之急，比如北美华人社区的“标会”或“台会”。随着互联网技术的发展和普及，信息传播的速度和范围不再受到时空的局限，这种小额借贷关系拓展到陌生人之间，由此诞生了P2P借贷以及专门为P2P借贷业务提供相关服务的网络平台。也有观点认为，这种模式源自诺贝尔和平奖得主穆罕默德·尤努斯教授在1979年创立的孟加拉乡村银行中首先运用的对个人的小额贷款模式。

P2P借贷产业链

就起源而言，P2P借贷属于金融脱媒。个人借款的传统途径是通过银行等金融机构来实现，个人将存款汇集到银行，然后银行作为媒介寻找借款人并放款。P2P借贷改变了这种方式。通过P2P借贷网络平台，出借人可以自行将资金出借给平台上的其他人，而平台则通过制定各种交易规则来确保放款人以较好的方式将资金借给借款人，同时还会提供一系列服务，帮助更好地进行借款管理。比较典型的服务包括三种：纯法律手续的服务，保证借款行为的法律有效性；提供风险特征信息的服务，即提供借款安全性的分析判断依据；借款人违约以后的追偿服务，帮助放款人减少违约发生后的损失。

整个借贷过程中有三个基础参与方，即借款人（筹资者）、P2P网络借贷平台、出借人（投资者），借款人和出借人都必须注册为平台会员，提供基本信息以获得放款或者借款资格，网络平台仅公布注册账号信息，以保持借贷双方的匿名性。各方在借贷关系形成过程中的主要行

为和关系如表2–1所示。

表2–1 P2P借贷基础参与方的主要行为和关系

步骤	P2P网络借贷平台	借款人	出借人
第一步	制定一定规则	提交信用审核材料，明确借款需求要素	注册成为平台会员
第二步	审核信用，发布需求	等待资金对接	筛选符合自己风险收益、偏好的借款需求
第三步	确定借款利率	签订电子合同	签订电子合同
第四步	收到款项	办理放款手续，签订电子合同并收取相关费用	投资成功，等待还款
第五步	分期或者到期偿还	监督还款及各类费用支付，追讨违约项目	收回投资

在借贷行为实现过程中，为更好地搭建平台以吸引更多的参与者，在基础参与方之外，P2P借贷平台还引入对资金流转提供清算和结算服务的银行或者第三方支付机构、提供建立风险评级体系的各类信用信息的机构、监督管理机构，有的还引入为资金安全提供担保的服务机构，以及聚集了众多融资需求资源的各类组织、机构和平台。

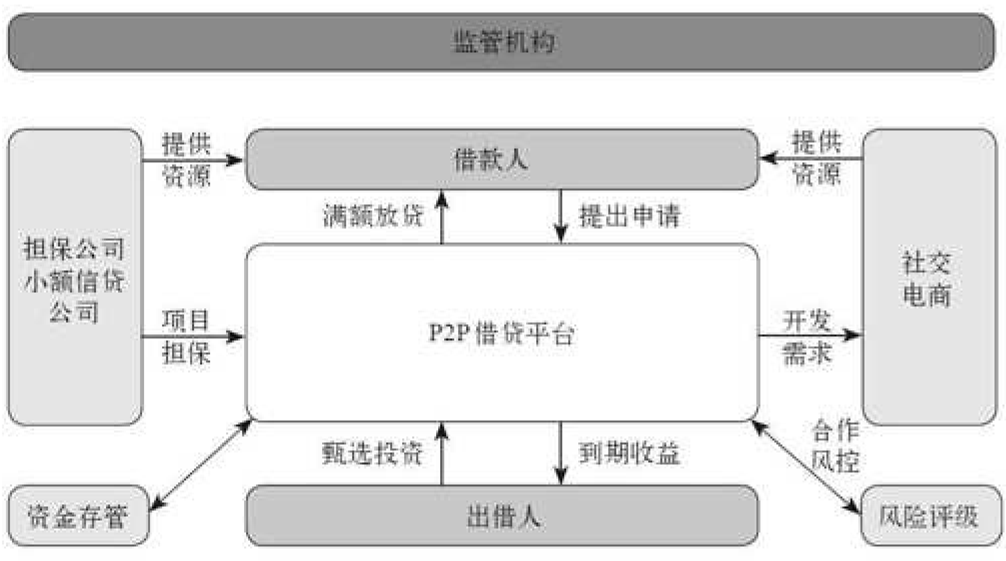


图2–1 P2P借贷产业链及流程示意图

在P2P借贷过程中，利率是最核心的因素，而利率的高低主要由借款人的信用水平决定，因此确定借款人的信用水平是整个业务流程的关键。借款人的信用水平由多种因素综合决定，其中个人信用记录最具权威性。个人信用记录的基本内容主要由自然人的身份证明和个人社会档

案、个人社会保险、个人账户和收入来源、个人可支配的用于抵押的资产等组成。美国有专门的商业化的个人征信机构，个人征信系统已被广泛运用到企业的营销活动中。我国的全国性个人信用信息基础数据库属于央行，只对各国有商业银行、股份制商业银行和城市商业银行开放联网查询。P2P网络借贷平台没有权威渠道可以获得较完备的个人信用记录，如何获得借款人较全面的信息并进行信用评级，成为P2P网络借贷平台的基本工作之一。一种常见的方式是FICO评分（FICO score）。

FICO评分是在美国最有名和使用最广泛的信用评分模型。FICO评分模型中所关注的主要因素有五类：客户的信用偿还历史占35％，信用账户数占30％，使用信用的年限占15％，正在使用的信用类型（分期付款、循环、消费者融资、抵押贷款）占10％，新开立的信用账户占10％。该评分系统具有以下几大特点：

1. 收录了完整、有效的个人信用信息，系统中存放了最近7~10年的个人信用记录，既包含了与银行信用、商业信用有关的个人信用信息，例如支付历史和信用账户等，还包括工商、税务、法院、保险等其他社会公共部门的信息，例如法律诉讼、个人破产记录等。

2. FICO评分系统采用客观的评分方法，由计算机自动完成评估工作，有助于克服人为因素的干扰，防止片面性，更好地遵守国家的法律法规。FICO信用评分模型利用高达数百万的大样本数据，首先确定衡量客户信用、品德以及支付能力的指标，再把各个指标分成若干个档次，给出各个档次的得分，然后计算每个指标的加权，最后得出客户的总得分。

3. FICO评分系统可以使贷款人更加精确地界定可以接受的消费信贷的风险，扩大消费信贷的发放范围。信用评分及其自动化操作加速了整个信贷决策过程，申请人可以更加迅速地得到答复，提高了操作效率。例如，信用卡的审批只要一两分钟甚至几秒钟，20%~80%的抵押贷款可以在两天之内得到批复，60%的汽车贷款的审批可以在一小时内完成。

此外，该评分系统还帮助全球80个国家和地区的客户提高其客户忠

诚度和盈利率，减少欺诈损失，管理信贷风险，满足监管与竞争要求并快速获取市场份额。大多数世界领先的银行和信用卡发行机构，以及保险公司、零售商、医疗保险机构等都采用了这一评分系统。

P2P借贷行业的野蛮生长

P2P网络借贷平台这一商业模式最早出现在英国。2005年，理查德·杜瓦、詹姆斯·亚历山大、萨拉·马休斯和戴维·尼克尔森4位年轻人共同创办了一个平台网站——Zopa，为有资金需求和有闲置资金的个人及小型企业提供了一个互动平台。该网站于当年3月在伦敦正式上线运营，被认定为全球首家P2P网络借贷平台。2006年，美国出现了提供类似服务的Prosper Marketplace（繁荣市场公司，以下简称Prosper）。2007年，我国首家P2P网络借贷平台“拍拍贷”正式上线运作。由于这种借款方式比银行贷款更加方便灵活，所以在全球范围内得到广泛复制，比如德国的Auxmoney、日本的Aqush、韩国的Popfunding、西班牙的Comunitae、冰岛的Uppspretta、巴西的Fairplace等。

与传统的金融行业相比，P2P借贷行业的整体规模还非常小，但具有旺盛的生命力和持续的创新能力。在有效提高借贷的成功率及发挥该模式的社会责任效应等方面，各国根据金融环境的不同，对P2P借贷进行了很多创新、改进和完善。P2P网络借贷平台也在自身发展过程中不断改变，以应对环境的变化和监管的需要。2008年，美国证券交易委员会（SEC，以下简称美国证交会）对P2P借贷行业进行了整顿，要求所有P2P公司必须先在证交会注册才可以开展业务。

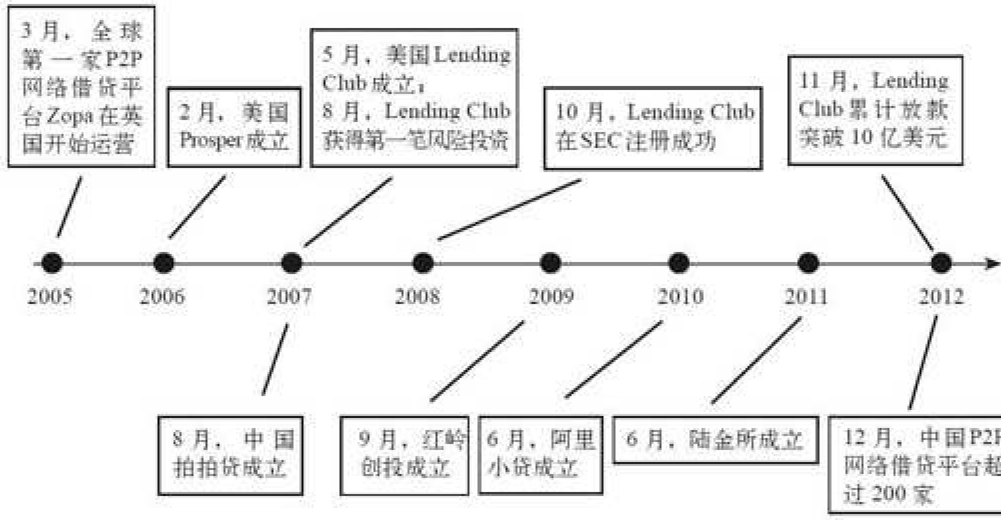


图2–2 P2P借贷行业发展历程

最近，P2P借贷这一新鲜事物在中国的热度超过了全球任何一个地方。2009年年末，中国的P2P借贷公司共有9家；中国电子商务研究中心的数据显示，截至2012年12月，全国规模以上P2P网络借贷平台超过200家；据网贷之家不完全统计，截至2013年9月末，这个数字已经超过500，整个行业进入疯狂扩张阶段。

在活跃的经济环境和比较严格的金融环境背景下，主要为消费信贷服务这一P2P借贷平台诞生的初衷，在中国的P2P行业中，已经转变为主要为小微企业提供融资服务，而且P2P借贷平台的运作模式也发生了多种变异，纯信用、纯线上的借贷平台逐步开始向线下渗透，部分平台不再满足于仅提供信息中介服务，而是参与到交易环节，比如为借贷活动提供担保等。这些变化改变了借贷关系中各参与方的风险收益特征，随着平台承担职责的增加，特别是担保已成为目前国内P2P借贷业务的主流模式，风险迅速向P2P企业集中。成立于2009年的红岭创投是这类网络平台的代表，它向投资者承诺：在发生风险损失的情况下，将为投资者垫付本金。在经营3年多就积累了1 300多万元的坏账垫付之后，该公司已意识到“保本的P2P”风险极大。

统计数据显示，经济越发达的地区，P2P平台发展得越迅速，广东、浙江、北京三地的P2P借贷企业数量超过50%。与P2P平台井喷式增加形成鲜明对比的是，越来越多的P2P平台开始倒闭。据媒体报道，仅2013

年10月全国就陆续有20家P2P平台倒闭或身陷提现困境。野蛮生长的P2P上演着一出你方唱罢我登场的大戏。

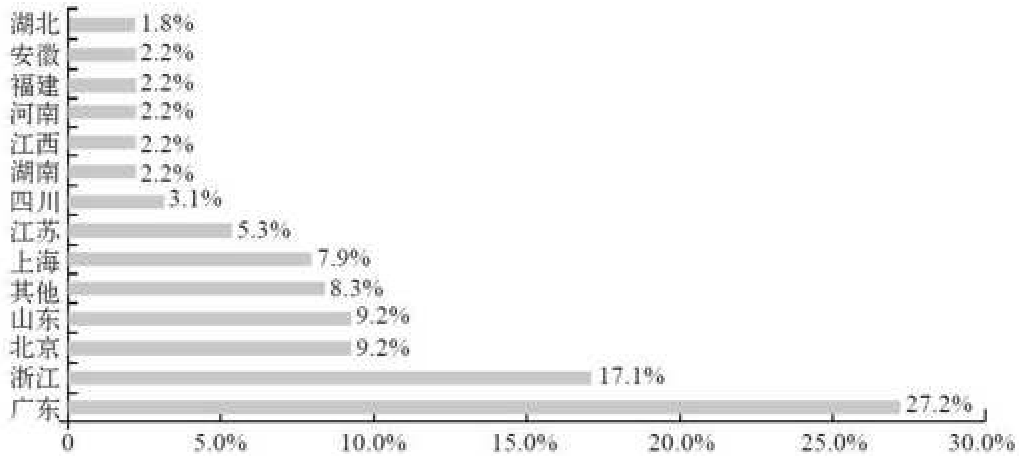


图2–3 中国P2P借贷企业地区分布

以银行为代表的传统金融机构无法满足大量的小额社会性借款需求，存款利率管制的现状无法满足存款人更高的利息收益需求，钱多和钱少并存是我国社会经济活动中一个比较突出的问题。一方面是大量资金无处可去，只能获得远低于通货膨胀的存款利息；另一方面则是大量的个人和小微企业缺钱，以极高的利率到处借钱。这为我国P2P借贷行业的繁荣奠定了广阔的市场基础。基于互联网的数据安全技术不仅使隐私保护和交易支付顺利进行，金融产品的定价也不再是中介机构的特权，为P2P借贷行业的发展提供了技术支持。

P2P借贷模式提供了新的融资渠道，缓解了小微企业贷款难的困局，盘活了民间资本，填补了正规金融服务的空缺，促进了民间借贷的繁荣，是互联网改变金融的重要体现。我国应当创造良好的环境和条件，保护和鼓励理念正确、经营规范的P2P借贷公司的发展，也必须正视已经暴露出来的诸多问题。

对于P2P借贷公司来说，没有征信系统数据，平台的线上数据又不足以作为借款人信用审核的依据，导致计算机技术在审核中的地位被大大降低。线下审贷环节增加，不仅导致时间和人力成本的增长，也造成了目标客户和风控体系的差别，弱化了P2P借贷公司的平台作用，同时造成所谓的线上线下平台概念之争，异化了互联网金融的实质。另外，在第三方平台开设的用于资金清结算的中间账户资金归P2P借贷平台所

有，资金可被平台独立支配，加大了投资者的风险。

“无准入门槛、无行业准则、无监管机构”的放任自流状态则是P2P借贷行业乱象丛生的重要原因。《中国P2P借贷服务行业白皮书（2013）》中的数据显示，P2P借贷公司的注册资金从100万元到5 000万元不等，而根据最新的新闻报道，10万元即可开办一家P2P借贷公司，各种民间借贷也以P2P的形式改头换面出现。良莠不齐、急功近利的P2P借贷公司，在缺乏最基础的风险控制手段与措施的情况下，不仅纷纷改变了平台只提供服务不介入交易的初衷，而且对投资者许以高额的收益回报，分拆标的、分拆期限、短钱长用，甚至个别机构和个人打着互联网金融和P2P的旗号违法违规，隐含了非法集资、金融诈骗等风险。据媒体报道，2013年7月，重庆5家P2P借贷公司被整肃。

2013年8月13日，“中国互联网金融工作委员会”成立，首批发起单位共有25家，包括银行、证券公司、保险、电商和互联网金融公司等各类企业。继银监会、央行先后针对网络信贷行业召开专题座谈会后，“一行三会”等多部委组成的互联网金融发展与监管研究小组已于2013年8月1日赴沪浙调研互联网金融。此次实体考察式的专题调研被认为是互联网金融出现以来的最大规模的政府调研。8月26日，中国小额信贷联盟在北京正式对外发布了《个人对个人（P2P）小额信贷信息咨询服务机构行业自律公约》，以促进P2P行业的阳光化、规范化发展。目前，已有50多家P2P机构签署了自律公约。

P2P模式的成功运作

Zopa是P2P网络借贷平台的鼻祖，目前是英国最大的P2P网络借贷平台。作为一家仅有45名员工的企业，截至2013年10月，Zopa的累计放款额已达到4.09亿英镑[2]，并且单月放款额在2013年7月首次突破2 000万英镑，照此速度，全年放款额有望达到2亿英镑，在2012年的基础上增加了一倍。Zopa的宣传口号是：为借款人提供比银行贷款更低的资金成

本，为出借人提供超过通货膨胀率的收益。

拍拍贷则是中国第一家P2P网络借贷平台，成立于2007年，其网站隶属于上海拍拍贷金融信息服务有限公司。拍拍贷也只有90名左右的员工，其注册用户以每年100%左右的速度增长，2012年12月突破100万，到2013年8月已突破160万，预计2013年全年将突破200万。拍拍贷平台上的活跃借款人超过12万，交易总额超过7亿元。

这两家公司起步时都是纯信用无担保的网络借贷平台，都采取以借款人的贷款需求、由出资方报出期望的投资收益率（加上平台费用后形成贷款利率）参与竞标、利率低者胜出的运作模式（竞标模式），但Zopa在2013年对其业务模式进行了重大调整。

运作模式

早期的P2P借贷公司都采用竞标模式形成贷款利率。在这种模式中，借贷活动的发起人是借款人。借款人首先提出借款需求，在网络平台上发布借款列表，平台对借款人的材料真实性进行审核并给出信用评级后形成投资标的，出资方根据自己的收益预期和风险偏好筛选标的，对符合自己风险要求的标的报出愿意出借的利率，多个出资方可以对同一标的进行投标，依据时间优先和价格优先的原则达成一致的借贷利率，即竞标。在此过程中，平台不参与交易过程，只负责信用审核、展示及招标，以账户管理费和服务费为收益来源。拍拍贷自成立以来一直采用该运作模式。

在调整之后的新运作模式中，Zopa向借款人提供3年期和5年期两种贷款，利率水平由借款人的信用等级决定，借款资金按月偿还，可以提前还款且不收取任何违约金或罚息。其网站数据显示，目前3年期的实际贷款水平在5.8%左右（包含了Zopa收取的费用），比同类型银行贷款至少低10%。而投资者则感觉是把钱进行了固定收益的储蓄。与贷款的期限匹配，投资者也可以进行3年期或5年期投资，Zopa在后台把每个投资者的资金分成10英镑一份，根据投资者对借款人信用等级的要求，分散到风险不同的一揽子借款人。投资者每月都会收到还款，投资者获得

的收益是一揽子借款人偿还的、扣除了Zopa收取的费用和预估的坏账（有一部分给到了“安全保护基金”）之后的金额。为保证风险被有效分散，Zopa建议客户至少投资2 000英镑，这样资金可以被分配到200个以上客户手中。若借款人未能按时还款，将由“安全保护基金”向投资者先行垫付。投资者可以提前支取资金，但要给Zopa支付1%的费用，Zopa的“快速回款系统”会在3~5日内将资金退还给投资者。

Zopa的收益包括：（1）向借款人收取的手续费，包含在借款人支付的利率当中，在借款请求获得成功后立即支付，手续费高低与借款人的信用等级有关；（2）向投资者收取的每年1%的管理费，这笔费用在借款人还款时收取。

拍拍贷对投资者不收费。对于借款人，借款期限在6个月（含）以下，借款成功后收取本金的2%；期限在6个月以上，收取本金的4%；不成功则不收取服务费。第三方支付平台需要收取充值服务费和取现服务费，一般按笔数收取3~10元不等。在某些认证过程中，拍拍贷会通过第三方进行认证，并代收第三方指定费用。此外，如果借款人逾期，出借人收回全额罚息、利息、本金后，拍拍贷再按照每天逾期本金的0.6%收取催收费用，由拍拍贷奖励积极参与催收的出借人或者补贴催收成本。如果借款人逾期超过60天，拍拍贷把对该笔借款所收的成交服务费按比例如数补偿给出借人。借款人还款后，网站将从出借人那里收回这笔费用。

信用评级

Zopa的风险评估体系分为A+、A、B、C和商业贷款五个级别，其中“A+”客户中的坏账率仅为0.2%。根据借款人提供的材料和个人信息，通过参考消费者信用评估机构Equifax（艾可飞）公司的信用报告，Zopa对每个借款人进行风险评分，依据评分结果确定是否接受其借款请求。借款人需要年满20周岁且在英国居住3年以上，同时需要提交Zopa能够确认其身份的材料和相关的信用记录，在核实了借款人具有能够偿还其借款金额的收入水平和良好的还贷记录后，Zopa即可提供贷款。

Zopa的目标客户群定位在评级最高的客户，目前80%以上的客户都是“A+”评级的。小额借款人是Zopa的命脉，他们不仅是回头客，而且会告知其朋友，为Zopa做免费宣传。

拍拍贷由技术来完成70%的信用审核工作。拍拍贷的审核系统对接了公安部的全国公民身份信息中心、教育部的学历信息中心、法院诉讼数据中心及各地的工商信息中心等，这些可靠信息源是信用审核的基础。获取散落在互联网上的碎片化信息也是拍拍贷线上信审的重要方法：搜集申请人在社交、购物及其他网站上的使用信息，再按照风险模型进行拼凑和评估。拍拍贷的大数据通过记录分析用户在网站上的种种行为，通过每一次访问、每一条发言、每一个动作等规律性行为判断用户的信用。对于每个借款人，拍拍贷现在已发展出2 000个数据维度。拍拍贷的信用体系分为A、B、C、D、E、HR六个级别，分数越高，表明信用等级越高，相应的贷款成功率也就越高。信用等级也影响借款人的借款额度。

表2–2 拍拍贷信用等级

信用等级	A	B	C	D	E	HR
分数区间	126~150	101~125	76~100	51~75	26~50	0~25

安全保障

“安全保护基金”的引入是Zopa新模式的重要组成部分，从根本上改变了投资者资金的风险属性。在英国，只有保险公司有资格开展担保业务，所以Zopa没有“保本保收益”这一提法，投资者需要自行承担贷款风险。2013年，Zopa在改变运作模式的同时建立了安全保护基金，该基金是在贷款人不能按时还款时，先行将本息垫付给投资者，并获得向借款人追索还款的权利。安全保护基金的理念是，有效地从所有出借人中分散坏账带来的冲击，其资金来源是向各个借款人收取的风险准备金。借款人的风险评分越低，风险准备金的比例就越高，如果评级良好，就可以少承担一些风险准备金。截至2013年10月，该基金的规模已超过1 500万英镑，并且每天都在增长，而按照历史坏账率测算出的坏账还不

到100万。安全保护基金的引入提高了投资者资金的安全性，因此预期收益略有下降，由原来的5%以上降到4.6%左右。如果坏账太多，比如高过上一次金融危机的数额，从而使得安全保护基金也无法覆盖，那么每个出借人都会受到直接影响。这笔资金不是Zopa公司的收入，谁都不能碰，由第三方理事会监管，只能用来偿付出借人的损失。

拍拍贷主要采取“本金保障”策略。2011年7月，在全行业走向担保模式的情况下，拍拍贷也推出“本金保障”策略来吸引更多的投资者。具体内容是，对于同时满足通过身份认证、成功投资50个以上（含50个）借款列表（同一列表的多次投标视为一次）、每笔借款的成功借出金额小于5 000元且小于列表借入金额的1/3三个条件的投资者，当列表坏账总金额大于收益总金额时，拍拍贷将在3个工作日内赔付差额。投资者要得到本金保障并不容易，要花费大量的时间来筛选可信借款人，再进行多次小额而分散的投资操作。拍拍贷作为目前中国极少数不提供担保的P2P借贷公司，在与投资者签订的电子合同中明确注明，平台对收益及本金不提供任何形式的担保，一切风险由投资者自己承担。

业务发展

Zopa通过互联网提供1 000~15 000英镑的小额贷款。已经有超过5.7万人从Zopa成功贷款，平均每笔贷款规模为3 500英镑，利率为3.5%~12%，2010年以来的坏账率仅为0.23%。有超过4.3万名投资者通过Zopa将资金借给他人，出借金额为10~100万英镑，平均借款规模为5 500英镑。有数百笔借款规模超过10万英镑，其中有两笔借款超过100万英镑。这些投资者在过去获得的平均收益率为5%。Zopa一直都是开展线上个人对个人的贷款业务，未来准备开展机构对个人的贷款业务。为解决中小企业融资难的问题，政府为Zopa提供了1 000万英镑，让其向管道工、窗户清洁工等试图创业的人提供上限为2万英镑的创业贷款，这也将改变Zopa主要提供个人消费贷款的模式。以此为契机，Zopa将加大机构投资者的引入力度。

小额、短期、分散化一直是拍拍贷最显著的特色。拍拍贷的借款金

额为1 000元至50万元不等，借款期限为1~12个月，借款金额在1万元以下的借款人占比超过80%，单笔平均借款额为1.1万元左右，单笔平均借款期限为6个月左右；投资者单次平均投资金额为262元，而行业的平均值达到4 706元。拍拍贷的服务主体是微型企业和个体工商户，借款用户中小微企业的占比为40%，但这一群体的贷款金额占据了平台总交易量的80%。2012年9月，拍拍贷获得红杉资本的千万美元级首轮风险投资。

P2P借贷先锋：Lending Club

Lending Club与Prosper是目前美国占据市场前两位的P2P借贷平台。Prosper是美国第一家P2P借贷网络平台，目前在全美拥有200万用户，对全美31个州的投资者开放，累计信贷规模约为6.9亿美元。自2009年以来，该平台的收入和放款额的年增长率在100%左右。Lending Club从2007年6月发放第一笔个人贷款开始，业务飞速增长，2012年11月宣布实现盈利，当时在个人贷款上的累计放款规模已超过10亿美元。截至2013年7月，其累计放款规模突破20亿美元。到2013年10月，累计放款规模已经超过28亿美元，占据了美国P2P借贷市场80%左右的市场份额，是全球最大的P2P网络借贷平台。Lending Club成立以来，除2011年增长速度为198%外，其他每年的增长率均超过200%（其中2007年、2013年的统计时间尚不足1年）。由于两家公司的运作模式基本一样，这里主要以Lending Club为例进行介绍。

运作模式

Prosper和Lending Club采用相同的运作模式。作为借款人和投资者的中介，平台对借款人进行信用等级评定，根据信用、期限确定贷款利率，将审核后的贷款需求放到网站上供投资者浏览和选择，内容包括贷款总额、利率和客户评级。投资者在网站注册后，浏览已经审核的贷款需求清单，选择要投资的对象，自行决定分配给每个借款人的金额，每

笔投资不低于25美元。投资者与借款人之间没有直接的资金往来，而是购买平台发行的与借款人的贷款相对应的收益权凭证。在投资者确定了投资目标后，通过由美国联邦存款保险公司（FDIC）担保的犹他州特许的银行WebBank对借款人发放贷款，该银行马上将贷款以凭证形式销售给P2P平台公司，获得投资者为获得收益权凭证而支付给平台的资金。投资者与借款人之间无直接资金往来，也无直接债权债务关系，从实质来看，这是一个贷款资产证券化的过程。在此过程中，Prosper和Lending Club以及WebBank都不承担贷款违约的风险。

还款是由借款人还给平台公司，再由平台在扣除了管理费和其他费用之后，支付给投资者。投资者的收益权凭证可以在一家投资经纪公司Folio Investing进行转让和交易，若转让成功，Folio Investing向卖出方收取面值的1%作为手续费。

对于借款人，Lending Club要收取融资费用，这个费用由借款人所借款项的等级决定（Prosper为0.5%~4.9%）。这笔费用已经包含在借款人的年度融资成本当中，在贷款之前一次性支付。此外，对于借款人可能还有三笔费用：（1）未成功扣款的手续费：如果由于借款人账户原因，Lending Club未能成功地扣除每月还款，每次将收取15美元的费用；（2）逾期还款费用：如果借款人在还款日未能还款，将会有一个15天的宽限期，从第16天开始将收取应还款金额的5%或者15美元，每逾期一次就收取一次；（3）支票还款费用：如果用支票还款，每次将收取15美元的手续费。

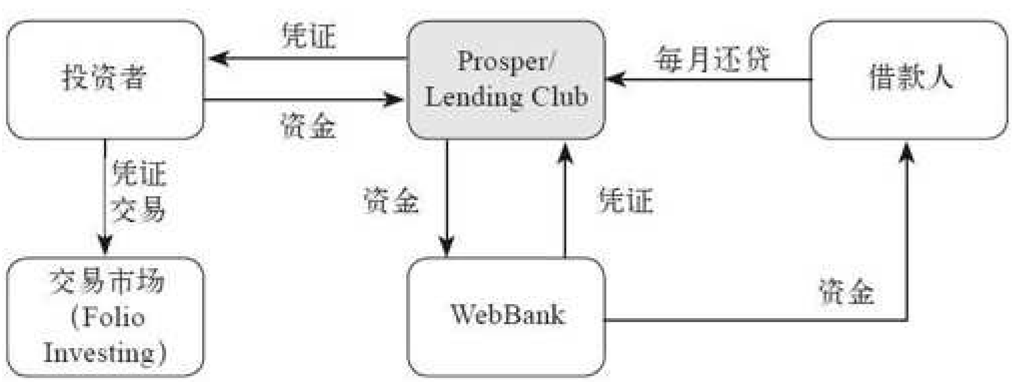


图2–4 运作模式

对投资者而言，Lending Club主要收取借款人所还金额的1%作为投

资者服务费；如果借款人未能及时还款，对于需要Lending Club催缴的部分，Lending Club将收取30%~35%的费用。Lending Club要求投资者在其平台上的投资不得超过可投资资产的10%。

科学透明的利率确定方式

Lending Club向个人提供1 000~35 000美元的无抵押贷款，分为3年期和5年期两种。其中，借款金额在1 000~9 975美元这个区间的只能获得3年期贷款，贷款为固定利率，采用等额还款方式。截至2013年10月，所有贷款中3年期的贷款占比为77%，5年期为23%，平均贷款额度在1.3万美元左右。目前贷款可提供给美国43个州的居民（Prosper为31个州）。

Lending Club的利率需要综合考虑信贷风险及市场情况，贷款利率由下列公式确定：

贷款利率=基准利率+对风险及波动率的调整

调整风险及波动率的目的是能够覆盖预期损失，为各档次贷款（级别从A1到G5递增）提供更高的风险调整收益。该公式不仅考虑借款人的信用分数（FICO分数区间是300~850，Lending Club要求660分以上，Prosper要求640分以上），而且考虑从借款人的信用报告（报告涵盖36个月的信用记录等）和贷款申请中提炼的几个信用指标（比如借款人的社会安全号码等）组合。

如果申请人通过了初始信用审查，Lending Club的专有评分模型将对借款人进行评估，由此确定拒绝或批准申请。初始评分模型提供给申请人一个评分，然后与申请人的FICO评分及若干其他信贷属性一起输入到一个名叫Model Rank的模型里。Model Rank基于一个内部开发的算法，分析借款人的表现，并综合考察申请人的FICO信用评分、信用属性和其他申请数据。Model Rank介于1和25之间，分别对应一个子级基础风险（A1级到E5级），如表2–3所示：

表2–3 Lending Club的基础风险

Model Rank	子级基础风险
1	A1
2	A2
……	……
25	E5

然后根据信用风险指标对子级基础风险进行调整，这些指标包括借贷金额和借贷期限。调整后的贷款将被划分为A1至G5共35个级别，对应不同的基础利率，总体水平在5.42%~26.06%这个区间浮动。35个级别被归入A、B、C、D、E、F、G七个等级，每个等级包含1、2、3、4、5五个子级，构成了Lending Club的利率体系。

自Lending Club成立至2013年10月，不同风险等级的人占比和获得的贷款利率水平如表2–4所示。

表2–4 Lending Club的贷款利率分布

风险等级	占比	平均贷款利率	最高利率	最低利率
A	16.35%	7.57%	9.63%	5.42%
B	31.82%	11.75%	14.09%	6.00%
C	24.62%	15.16%	17.27%	6.00%
D	14.10%	18.00%	20.31%	6.00%
E	6.56%	20.47%	23.40%	6.00%
F	4.85%	23.45%	25.57%	6.00%
G	1.70%	24.94%	26.06%	6.00%

高质量的客户是Lending Club作为P2P借贷平台快速发展的因素之一。在科学严谨的风险评估体系的作用下，90%的借款申请被Lending Club驳回，使贷款违约率保持在较低水平（4%左右），也保证了投资者的收益率。截至2013年3月，Lending Club的借款人平均年收入为70 491美元，平均有超过14年的信用历史，平均FICO评分达到700分左右，平均债务–收入比率（不包括按揭）仅为16%。

明确的目标客户定位

信用卡贷款是美国使用最普遍的个人消费信用贷款方式，这一市场

成为P2P公司最重要的目标市场。信用卡业务成功的一个重要原因是，在业务发展过程中有效地利用了亲缘关系模型。Lending Club就以这个模型为基础，进一步建立了消费者友好关系。

使用社交平台是Lending Club的一大亮点。Lending Club充分运用Facebook（脸谱网）平台上朋友间的信任关系，把Facebook对成员的认证作为附加增信，提高了信用度和安全度。2007年5月，Lending Club在Facebook社交平台上线，并宣称提供了一条不需要银行参与的资金借贷捷径。Facebook用户在Lending Club注册后，其注册信息将会显示在该用户的Facebook主页上，访问者知道他是Lending Club的成员，且有资金出借（或借入）的需求，由于Facebook朋友圈多为同学、同事等，出借人感觉不是把钱借给完全陌生的人，借款人也不需要公开自己的信用记录。Facebook的用户一旦登录Lending Club的网页，Lending Club就能获得该用户在Facebook上有多少个朋友、加入了哪些群等信息。自2007年5月24日至8月23日，短短3个月就有13 000个Facebook用户登录Lending Club网站，并且达成了75万美元的贷款交易，反响超乎寻常。Facebook对于Lending Club的意义不仅在于其庞大的客户群，还在于其对成员的认证能够提供更多的信用和安全。

基于亲和力准则，Lending Club开发了一套搜索和识别贷款机会的Lending Match™系统。该系统运用共同关系因子算法，能够帮助使用者快速发现以前不知道的关系，使他们能够在有信任基础的人群中借贷并构建多元化的组合。LendingMatch™系统建立了多种关系，包括美国47 000个城市、1 000家公司、500个政府机构、6 300所大专院校、1 600个社会组织以及数以万计的Facebook关系群和网络。2007年9月13日，Lending Club宣布建立自己的网站（LendingClub.com），并在网站上提供LendingMatch™系统，投资者根据区域、工作地点、受教育程度、专业背景、社会关系等指标可以迅速找到最适合自己的贷款机会。

利用社会成员之间现存关系所产生的社区和信任的另一个举措是，在校友之间开展借贷业务。2007年10月31日，Lending Club宣布推出affinity-based lending service（基于熟人关系的借贷服务），使校友会成

为在校学生借贷资金的新途径。Lending Club与乔治亚科技大学、堪萨斯州立大学和密歇根大学推出了联合品牌的贷款方式，这也是一种基于信任社区的人人贷方式。这种信任关系有效降低了借贷成本。这是首次在P2P借贷行业采用联合品牌的方式，Lending Club通过这种方式与顶尖大学建立了合作关系。

在Prosper与Lending Club，3年期贷款的年利率可以低至6%~7%，平均水平在12%左右，而信用卡平均年利率在15%左右；对于违约客户，信用卡年利率可能高达49.9%，而Prosper和Lending Club的年利率则在35.6%或者25.4%，价格优势非常明显。

积极应对监管

Prosper和Lending Club在运营初期都没有注册证券经营资格，都是采取对投资者出售收益权凭证的方式。后来，美国证交会根据美国1933年的债券条约，认为这种收益权凭证应当归为债券销售，但由于P2P借贷业务的创新性，当时证交会并没有对其做出明确规定。2007年10月，Prosper向证交会提交了一份公司注册声明，但没有为收益权凭证注册，并继续向投资者出售此类凭证。Lending Club则在2008年4月向证交会提交了向借款人发行承兑票据的申请，并暂停了新投资者登记业务，取消了公司的附属机构计划，进入“静默期”。2008年6月20日，Lending Club向证交会提交了一项S-1声明，寻求6亿美元的会员支付凭证并在其网站上发行。2008年8月1日，Lending Cleb针对S-1声明提出了一项修正案，列举了新的利率计算公式以及“转售交易系统”的更多细节。2008年10月14日，Lending Club宣布完成证交会注册，在其网站上公布了募集说明书，并恢复新的投资者登记业务。尽管业务暂停了半年多，但Lending Club积极应对，以自有资金为支撑，2008年全年累计发放了将近2 000万美元的贷款，保持了快速增长。

应对监管的选择差异使Prosper的道路走得颇为曲折，也直接导致其失去先发优势。2008年9月，证交会向Prosper发出暂停业务的指令，因为证交会认为Prosper出售未经注册的产品，违反了美国证券交易法。这

使Prosper的业务受到严重影响，一些州随后禁止Prosper再开展业务。于2009年7月获得注册许可后，Prosper才重新向投资者发放收益权凭证并渐渐恢复，但发展速度明显不如Lending Club。

人才与资金

人才是Lending Club成功不可忽视的重要因素。作为一家互联网金融公司，Lending Club的总人数并不多，在2012年日均贷款额达到150万美元时，员工仅有80人，但该公司关键岗位的员工都具备丰富的互联网金融经验，这是其成功的法宝之一。2009年3月19日，美国还处在后金融危机之中，Lending Club宣布从摩根塔勒风险投资公司（Morgenthaler Ventures）获得了1 200万美元的B轮融资，此后又迎来了一系列重量级人物的加盟。一类是传统金融机构的人才，比如第一资本银行（Capital One Bank）、摩根大通、摩根士丹利、花旗银行等风控、投资方面的专家；一类是互联网金融机构的人才，如嘉信理财、E*TRADE的人员；还有一类是有名望的人，如维萨（Visa）前主席汉斯·莫里斯、哈佛大学名誉主席及经济学家劳伦斯·萨默斯、摩根士丹利名誉主席和科尔伯格–克拉维斯（KKR）的高级顾问约翰·麦克等。他们不仅为Lending Club带来了丰富的金融经验，而且极大地提高了其品牌知名度和美誉度。

充裕的资金是Lending Club迅速发展的重要保障。Lending Club上线短短3个月的时间，就获得了种子基金的青睐，首轮即获得1 026万美元的融资（一般初创企业只能获得百万量级的融资）。这笔资金不仅使Lending Club建立了自己的人人贷社区“LendingClub.com”，而且正是依靠这笔资金，Lending Club才渡过了从2008年3月至10月美国证交会审查期间不能从投资者那里获得资金并发放给借款人的难关，并且保持快速增长。

在整个发展历程中，Lending Club一共获得了7轮融资，几乎每年都有投资者给这家公司增资，且不少机构多次追加投资，累计金额达到2.16亿美元。该公司还获得了不少金融界和科技界领袖的追捧，如摩根士丹利名誉主席约翰·麦克就进行了个人投资。

表2–5 Lending Club的融资情况

融资轮次	时间	融资金额	投资者
天使基金	2007 年 5 月	200 万	
A轮	2007 年 8 月	1 026 万	诺维斯特风险投资公司（Norwest Venture Partners）、迦南合伙人（Canaan Partners）
B轮	2009 年 3 月	1 200 万	摩根塔勒风险投资公司
C轮	2010 年 4 月	2 450 万	基础资本公司（Foundation Capital）、摩根塔勒风险投资公司、诺维斯特风险投资公司、迦南合伙人
D轮	2011 年 3 月	2 500 万	联合广场风险投资公司、汤森·路透社
E轮	2012 年 6 月	1 750 万	凯鹏华盈、约翰·麦克（个人）
F轮	2013 年 5 月	1.25 亿	谷歌、基础资本公司

资料来源：Rachel Wan，快鲤鱼研报：P2P借贷公司Lending Club

Prosper的成长也伴随着风险投资的身影，截至2013年9月，累计获得了1.2亿美元投资，投资者包括红杉资本、黑石资本等著名的风险投资机构。

创新与转变

为了获得稳定且收益预期相对较低的资金来源，Lending Club开拓了多个新领域。第一，引入个人养老金账户，直接投资其发行的凭证，养老金账户从此有了新的投资品种。2009年5月，Lending Club宣布IRA（个人退休）账户可以用于投资其公司旗下的信贷资产。持有人可以用自己的IRA账户构建Lending Club信贷资产的投资组合，而且该账户具有免税或递延税功能。

第二，为上市公司提供给其潜在客户融资的平台。2011年5月，Lending Club宣布纳斯达克上市公司Pool Corporation将会通过平台投资200万美元于其个人贷款的信贷资产。Pool Corporation是全球最大的游泳池和相关庭院用品的批发分销商，近年来家居市场的持续低迷使得这类公司举步维艰，而信贷规模的萎缩也使很多家庭不得不搁置其购买家居设备的计划，而Pool Corporation通过P2P借贷平台为这类个人贷款进行融资，在帮助他们成功融资的同时挖掘了潜在的销售额。

投资者向机构化方向发展是Lending Club的另一个很重要的转变。美国的社区银行等小型银行有比较稳定的资金来源，但是缺乏对项目的审

核能力，在小额贷款项目上过多的投入又会使其无利可图，通过与Lending Club合作可以简化其小额贷款业务。2013年6月，Lending Club与两家社区银行——得克萨斯州的泰坦银行（Titan Bank）和马里兰州的国会银行（Congressional Bank）——实现了合作。目前，在Lending Club平台的投资者中，机构占比达70%，个人仅占30%。由于美国证交会对保护个人投资者实施严格监管，Lending Club计划将来把出借人全部转为机构。

纵观Lending Club的发展，在2007年的起步阶段，Lending Club的月度复合增长率超过100%，半年时间即把业务拓展至全美50个州；2008年获得美国证交会的资格认定，可以称为规范阶段，但其业务依然保持高速增长；2009年之后是高速发展阶段。这家公司的发展历程具有非常明显的几个特点：（1）业务模式清晰，权责关系明确，恪守做平台的业务原则；（2）主动寻求规范，积极应对监管；（3）风险把关严格，融资、发起贷款额以及对投资者稳定的高回报率等方面都卓有成效；（4）投资者机构化；（5）信息透明度高，在网站上可以找到公司自成立以来的所有信息。

大平台的“小”生意

互联网技术的发展使满足80%群体的金融服务需求成为可能，随之而来的利率市场化大趋势使越来越多机构意识到了P2P市场的巨大潜力。陆金所和阿里小贷在P2P借贷行业的横空出世，改变了国内现有的绝大多数P2P公司的草根背景，平安集团和阿里巴巴强大的集团实力，使这两家公司成为P2P借贷行业独树一帜的风景。

成立于2011年9月的陆金所是中国平安集团在互联网金融领域布局的力作，隶属于上海陆家嘴国际金融资产交易市场股份有限公司。陆金所的业务包括为个人和企业提供投融资服务、金融资产交易和提供创新产品（资产证券化服务提供商）三个领域。其中，为个人和企业提供投融资服务就相当于提供一个P2P网络借贷平台，提供的综合服务包括但不

限于信息提供、信用审核、流程设计、风控管理、担保、债权转让等。它努力整合资源，寻求双边模式（充足的资金出借人和借款人）的有效平衡。

从严格意义上讲，阿里小贷算不上典型的P2P网络借贷平台，因为截至目前，阿里小贷的资金提供方都是机构而不是个人。但是从国外P2P企业投资者的机构化趋势，从贷款金额、期限、利率等特征来看，阿里小贷都体现了P2P借贷的特点，特别是从客户获取、信用审核都以网络和数据为核心并且基本上都在线上完成这方面来看，阿里小贷具备互联网金融的代表性特征。从2010年3月成立到2013年9月底，阿里小贷累计放款额已经突破1 000亿元，平均每笔贷款仅为1.06万元，惠及客户超过60万户。

陆金所

陆金所主要通过“稳盈–安e贷”平台提供投融资服务，其流程是：借贷双方在陆金所网站（www.lufax.com）提交投资和借贷需求，通过平安融资担保（天津）有限公司审核的借款人直接向投资者借款，通过平台的电子借贷协议明确双方的债务与债权关系，陆金所则向借贷双方收取一定的管理服务费和交易手续费。陆金所P2P借贷业务的一个显著特点是引入了担保，由平安融资担保（天津）有限公司对借款人的借款承担全额连带担保责任，为该笔贷款提供担保代偿服务。

对借款人而言，稳盈–安e贷的借款额度为1万~30万元人民币，借款期限有1年期、2年期和3年期，借贷年化利率按照中国人民银行同期贷款基准利率上浮40%（浮动利率型借贷），借款人按照等额本息按月还款。若借款人逾期1~80天（不含80天）未足额偿还应付款项，借款人应向出借人支付罚息，逾期本金部分从逾期之日起在约定的执行利率基础上上浮50%计收逾期罚息（逾期罚息按日、单利计息）；若借款人逾期80天以上（含80天）未足额偿还应付款项，担保公司启动对出借人的代偿服务，代偿金额包括剩余本金、应付未付利息、逾期罚息。借款人可于起息日起至倒数第二期的结息日止申请提前全额还款，并向出借人偿

还应付未付的逾期罚息、利息、本金及提前还款违约金，并向担保公司支付担保管理费。

借款人使用稳盈–安e贷的具体流程为：借款人登录陆金所网站注册，填写个人真实资料，填写并提交借款申请，然后到深圳信安投资咨询有限公司[平安融资担保（天津）有限公司签约合作方]下属的各地区签约门店递交资料，面签必要借款文件，申请贷款担保；担保公司在收到汇总资料后会对借款人的担保申请进行审核，通过审核后，即可在陆金所网站平台上发布借款需求；借款人和出借人签订《个人借款及担保协议》后，陆金所会根据出借人的授权，将借款资金由出借人的陆金所账户转入借款人的陆金所账户完成放款。

对投资者而言，最小投资（出借）金额为1万元人民币。借贷合同履行期间，投资者不能提前终止合同，但若借款人出现违约或资产负债情况变化等情况，投资者有权委托陆金所提前终止合同。投资者投资稳盈–安e贷的具体流程为：在陆金所网站注册，填写个人真实资料，进行实名认证和银行卡绑定，投资前投资者需要向本人的陆金所账户中转入足额的资金（即充值），通过陆金所网络平台与借款人签署《个人借款及担保协议》，并委托陆金所平台或陆金所委托的第三方机构将出借资金划转给借款人。

提供债权转让服务也是陆金所P2P业务的一个重要特点。为了增强流动性和平台撮合功能，陆金所还为债权出让人和债权受让人提供中介服务，投资者在陆金所网站可将符合相关条件的“稳盈–安e贷”债权（“借款债权”）转让给他人。债权转让服务的优势在于，债权出让人提前回收资金，而在借款债权的转让生效日前后，借款人的相关权益及责任将不受影响，这种方式不仅可以增强流动性，还能保障贷款的稳定性。

陆金所的P2P业务提供的是“一对一”（1笔借款只有1个投资者）的服务，债权清晰，权责明确。但是由于担保公司的加入，投资者的风险被转移，陆金所的P2P借贷业务实质上更接近于平安融资担保业务的网络化创新，而且业务规模将受到担保公司担保能力的约束。同时，陆金所自身在业务过程中也难以表现出在信用审核、风险控制等方面的优势，

从长远来看，不利于其自身在P2P借贷业务上建立持久的竞争优势。截至2013年10月底，每月成交规模约为5 000万元，目前陆金所每笔安e贷业务的成交速度仅为1~2分钟。在P2P借贷行业，陆金所的业务有两个显著特点：一是借款期限最长，以24个月和36个月为主，平均借款期限超过1 000天；二是投资者的收益率最低，约为8.6%。

阿里小贷

阿里小贷是阿里巴巴集团旗下两家小额贷款公司的简称，包括浙江阿里巴巴小额贷款股份有限公司和重庆阿里巴巴小额贷款股份有限公司。这两家公司都是经注册地金融办批准经营小额贷款业务的公司，注册资本分别为6亿元和10亿元。借靠阿里巴巴集团在互联网技术、资源以及客户方面的优势，阿里小贷针对国内小微企业数量众多、融资需求频率高、需求额度小的实际特点，建立了以“网络、数据”为核心的小额贷款模式。在放贷规模、贷款方式、社会影响力等方面，阿里小贷都堪称行业翘楚。

信用、小额、期限灵活和较高利率的P2P借贷特点，在阿里小贷得到了较为充分的体现，更突出的是阿里小贷对互联网技术的运用：以阿里巴巴的中小企业数据库和信用记录平台中的电子商务行为数据（包括商品发布、销售数据、供应链情况及客户评价等信息）为信用依据，引入网络数据模型和在线视频资信调查模式，通过交叉检验技术和第三方验证确认客户信息的真实性，将客户在电子商务网络平台上的行为数据映射为企业和个人的信用评价，采用大数定律理念，使得大批量向小微企业发放“金额小、期限短、随借随还”的小额贷款服务成为可能。

针对不同的客户类型，阿里小贷对提供的贷款产品在审核流程和审核条件上有所不同。目前阿里小贷的借款人都是阿里巴巴集团旗下B2C（包括淘宝网和天猫商城）和B2B（包括阿里巴巴诚信通和中国供应商）平台上的小微企业。B2C平台的客户可以获得订单贷款和信用贷款，此类贷款占到贷款总额的80%左右。订单贷款是一种应收账款质押贷款，为淘宝网、天猫商城的卖家解决短期资金周转难题，最高可贷

100万元。流程是，卖家根据已发货订单申请质押贷款，网上操作3分钟即可获得贷款，按日计息，并在确认收货后由系统自动完成还款。信用贷款是以卖家在淘宝网、天猫商城的网络交易数据、行为数据作为信用评估依据，完全线上操作，贷款额度最高为100万元，贷款期限最长6个月，按日计息，随借随还。阿里小贷为B2B平台客户提供阿里信用贷款，这类贷款占比20%。阿里信用贷款是为阿里巴巴诚信通、中国供应商等付费会员提供的无抵押无担保贷款产品，其主要放贷依据是会员在阿里巴巴平台上的网络数据，以及贷前调查团队通过视频调查交叉验证得出的企业及企业主综合评价，随后给出贷款授信额度，一般为5万~100万元　（一次授信可循环使用）。阿里信用贷款的申请略微复杂，条件包括会员注册时间、企业销售凭证、法人代表的身份认证等8类条件。



图2–5 阿里小贷运作模式

由于借款人客户群体的特殊性，阿里小贷具有其他P2P平台无可比拟的信用评价方面的优势。阿里的信用模型对客户评级采用了360度调查模式，通过小微企业主在阿里巴巴平台上的行为表现，对其历史交易记录进行分析，掌握其真实信用状况；评级系统会分析小微企业主的阿里巴巴平台认证与注册信息、留下的痕迹、贸易平台表现，如登录管理、广告投放、社区行为等；同时还进行客户交互行为分析，如顾客的收藏、反馈、评价情况等。所有信息最终都会进入数据库进行定量，并将数值输入网络行为评分模型，从而对小微客户进行评级分层。

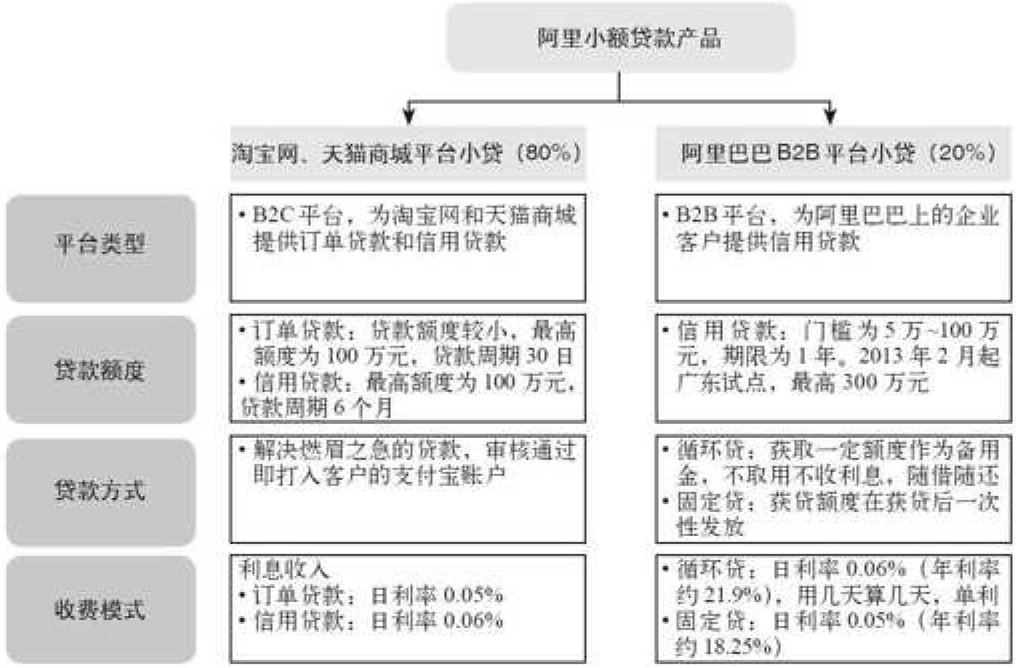


图2–6 阿里小贷产品分类

从模型的复杂程度、数据的完整程度以及评价结果的可靠性等方面看，应当说阿里小贷的客户评级是P2P企业中与国际接轨程度最高的，但阿里小贷的客户评级并不影响客户的贷款利率水平，主要是影响贷款额度。比如"五心"（淘宝网卖家分级标准之一）的贷款额度是500元，"一钻"的贷款额度升到2 000元。互联网的基因和技术使阿里小贷在2012年的不良贷款率仅为1.02%，同期中国整个银行业的小微企业贷款的不良率为5.5%~6%。

阿里小贷与传统P2P借贷公司最大的区别在于，其资金来源中无个人投资者。阿里的贷款都是阿里小贷公司先用自有资金放款，然后对小贷资产进行证券化转让。但是我们也看到，国外的P2P企业运作模式就是向投资者出售收益权凭证，实际上已经实现了监管要求下的证券化，同时出现了非常明显的投资者机构化的趋势，例如Lending Club的机构投资者占比已经达到70%。作为一种新兴的商业模式，P2P最核心的内容不在于是否点对点，而是应用互联网技术简化金融流程，提高金融效率，实现普惠金融。

众筹模式

众筹是指以感谢、实物、作品、股权等为回报形式，通过互联网平台向公众或特定的公众募集项目资金的新兴融资方式。

众筹网站的代表是2009年创立的Kickstarter，它支持每个人发起创新性项目，包括电影、科技、游戏等，进而向公众集资。项目的一方是项目发起人，他们有创意但缺乏资金，他们需要提出项目的创意说明、执行方案，便于让社会公众了解并争取社会大众的支持；项目的另一方是社会大众，如果其中有人愿意成为项目的出资人即支持人，他们的投资回报不是金钱或股权，而往往是与该项目相关的实物或非实物。在项目设定的时间内，若资金数量达到发起人设定的目标就算募集成功，若未达到目标则算募集失败，Kickstarter将把已经募集的资金退还给项目的支持人。在项目募集成功的情况下，Kickstarter收取一定比例的佣金。通过Kickstarter提供的平台，很多创业项目或创意有了实现的可能。

众筹模式的分类

自从2009年Kickstarter上线以来，全球的众筹平台数量保持快速增长。据《福布斯》统计，众筹融资网站在2013年年初有700多家，到2013年第二季度增至1 500家。一方面，行业越来越表现出多样化和差异化，出现了大量基于不同行业细分、不同地域细分、不同产品细分、不同主题细分的众筹平台；另一方面，各种众筹平台的增加也推动了众筹项目范围的扩大和数量的快速增长。目前，全球的众筹项目已经扩展到艺术创作、生活创意、科技设计、产品定制、生活救助、医疗救济、学费筹集、旅游筹资、研究筹资、活动筹资、天使投资、股权投资等领域，可谓无所不包。

众筹平台从不同的角度可以划分为不同的种类。以众筹平台的项目来源和定位为标准，众筹平台可以分为两类。一类是综合性的众筹平台，以美国的Kickstarter和美国的IndieGoGo等为全球代表，国内则以点名时间为代表。这类众筹平台的项目主题涉及面相对广泛。就

Kickstarter而言，其众筹项目分为艺术、漫画、舞蹈、设计、时尚、电影和视频、食物、游戏、音乐、摄影、出版、技术和剧院等共计13类。就点名时间而言，其项目分为科技、音乐、影视、设计、出版、游戏、动漫、摄影和其他等9类。

还有一类是垂直或行业性的众筹平台，主要针对特定的类别或行业的项目开展众筹活动，比如房地产类、体育类、时尚类、音乐类、电影类、写作类、创业类、学术类等。例如美国的众筹平台Gofundme，它主要是为他人提供生活救济，其众筹项目主要集中在生活救济这一大类中，具体包括意外事件、社区特别活动、邻居比赛、音乐、电影梦想、教育、学校、葬礼、医疗、疾病等。国内的众筹平台乐童音乐则主要针对音乐项目开展众筹。

另外，以众筹平台项目的投资回报是否主要采取股权方式，可分为股权众筹和非股权众筹平台。股权众筹平台有美国的Fundersclub、英国的Crowdcube、中国的大家投和天使汇等，而非股权众筹平台有Kickstarter、IndieGoGo和Gofundme等。

另外，根据股权众筹是否包含领投机制，可以分为领投式股权众筹和非领投式股权众筹。比如，国内的大家投和天使汇都包含领投机制，都可以认为是领投式股权众筹平台，而美国的Fundersclub、英国的Crowdcube则属于非领投式股权众筹平台。

众筹模式的优势

和传统的银行融资、证券融资以及天使投资、风险投资等模式相比，众筹模式有自身的优势。

众筹模式提供了一种成本低廉、流程简单的融资模式。一个拥有创意的普通人要想启动一个项目，很可能会遇上融资难题，而传统做法是向自己的社交圈（包括亲戚朋友）借款，或者以自己的资产作为质押或以自己的收入、职业背景等材料向金融机构咨询是否可以贷款。在众筹模式下，项目发起人可以向平台提交项目方案，向公众争取融资支持，同时承诺以与项目相关的产品、感谢等方式作为回报。如果项目被

社会大众认可，就可以获得非常低成本甚至零成本的项目启动资金。显然，众筹模式可以让项目发起人不过多依赖自身的人脉资源，也可以省去诸多借款沟通时间和可能带来的尴尬，使项目发起人可以更加专注于项目本身。

参与门槛低。对于项目发起人的资质，众筹平台的要求很低，而且申请过程比较透明、简单。非股权众筹平台Kickstarter的支持门槛平均不到100美元，而股权众筹平台Crowdcube的人均投资额一般为2 000~5 000英镑，相当于天使投资的1/20~1/10。而股权众筹的低门槛特点，便于投资者在投资初创企业和中小企业时更好地分散投资分险。

以点名时间为例，其项目发起条件主要有年满18周岁（甚至如果你不满18岁，可以请老师或父母协助注册和提供银行账户）；中华人民共和国公民或能提供长期在中国居住证明的非中华人民共和国公民；拥有能够在中国地区接收人民币汇款的银行卡或者支付宝、财付通账户；提供必要的身份认证和资质认证，根据项目内容，有可能包括但不限于身份证、护照、学历证明等。

募集规模相对较小，相对容易实现。以Kickstarter为例，项目的筹资规模普遍较小，大部分都不足1万美元，平均每个人的支持金额不足100美元。正因为募集规模小，每个人支持的金额相对不大，使得社会大众对众筹有良好的参与性。

便于把好的创意快速转变成产品。在众筹平台亿觅网上，只要有好的创意，提交人即使没有产品设计经验，平台也会通过产品设计师把你的创意转变成现实的产品。在这个过程中，你不仅实现了自己的创意，而且可以分到提成。

可以起到调研市场需求的作用。对于并不缺资金的项目发起人而言，如果想了解市场对自己研发的新产品的市场需求，众筹平台就是一个很好的选择。通过非常廉价的产品展示以及和关注者进行互动，就可以获得相对真实的市场潜在需求信息。与传统的市场调研方式相比，这种方式不仅结果更加可靠，成本也大幅下降。

相当于免费的市场推广。众筹平台从本质上讲也是一个社交平

台，因此，它不仅有融资功能，而且相当于免费的市场推广。对于流量较大的众筹平台而言，效果可能会更加突出。

以在点名时间成功募集的动画电影《大鱼·海棠》为例，它不仅成功筹得158万元资金，更重要的是得到了103 319人次的浏览量，3 596人的支持，就这个项目本身产生了258个话题。通过浏览人群和支持人群的社交圈，该片被更多人了解和关注，相当于完成了一次成功的前期市场推广。

众筹模式的社会意义

有利于支持中小企业发展。中小企业是经济运行中的“毛细血管”，起着承上启下的作用。对于中小企业而言，需要的资金在几十万到几百万之间，而不管是股权众筹还是非股权众筹，正好能满足这个层次的融资需求。另外，中小企业也没有过多的资金去投放广告，更多的是依靠人脉资源，而众筹平台不仅可以让其在众筹平台上进行一次免费的市场推广，还有助于实现其产品的定制化生产，实现低库存和灵活的现金周转。

有利于提高国家创新能力。众筹平台天然就是创新的孵化器。它通过引导市场资金与市场创意和创新技术进行对接，使社会上有想法、有技术、有追求的人有实现自己梦想的机会。在这个过程中，一个想法就可能转化成一个产品，一个产品就可能创造一个企业，一个企业就可能引发和带动更大的技术和思想革命，从而不断地推动国家创新。比如，Kickstarter平台上的智能手表Pebble就是一个很好的例子。这个概念被机构投资者拒之门外，却受到了Kickstarter上的购物者们的青睐：这种智能手表已经从8.5万多人那里筹集了1 000多万美元。倘若没有Kickstarter，Pebble也许就不会产生。

有利于促进和增加社会创业。众筹平台帮助那些有想法但缺少资金的人实现创业梦想，使那些中小企业可以雇用更多人去推进新想法变成产品的进程。这个过程不断地产生和带动了新的就业机会。

有利于增进社会公平，促进社会和谐。社会公平不仅在于贫富上

的公平，而且在于希望上的公平。在一个贫穷的人看不到希望的社会，就容易引发社会矛盾；而众筹平台使有想法、有才能的人拥有实现自己梦想的可能，这就会增加社会公平感。

比如，在众人的支持下，Gofundme平台帮助很多人渡过了难以想象的难关，也让被帮助者感动万分。Gofundme平台一共为生活救助项目募集了近1.3亿美元，每个项目都有成千上百人参与，大家通过互相帮助，使社会更加温馨、友爱和和谐。

非股权众筹

总的来看，非股权众筹业务相对清晰简单，相对比较容易理解。在非股权众筹主体中，除众筹平台外，还有项目发起人、项目支持人和第三方支付机构。

其中，项目发起人按照众筹平台的项目的指引要求，提供项目的介绍和宣传资料，包括图片、PDF（可移植文档格式）文件、视频等。项目支持人只要拥有第三方支付账户就可以成为项目支付人。第三方支付机构在整个众筹活动中起到划款的作用。对于国内现阶段的非股权众筹平台而言，第三方支付机构往往只是项目支持人款项划入众筹平台的募集账户的工具。对于国外的非股权众筹平台而言，第三方支付机构的作用相对较大。第三方支付机构一般会为募集项目设定一个专门的托管账户。项目发起人如果支持相关项目，那么一般是把募集款项划入第三方支付机构设定的专门托管账户。一般来说，如果众筹募集成功，第三方支付机构会在扣除相关费用后，将托管账户内的剩余募集款项划入或分批划入项目发起人的账户。如果募集失败，则会按要求把托管账户内的募集款项退回相关项目支持人的账户。

非股权众筹项目的回报形式多种多样，有物质层次的，也有精神层次的；可能是一个回报，也可能是回报组合。对于捐助雅安的项目，已经是一个捐款性项目，并不需要具体的回报。

表2–6 国内成功的众筹项目的回报内容和形式

来源	成功的众筹项目	目标金额（元）	实际金额（元）	支持人数（人）	支持回报	期限
众筹网	徐志斌的新书《社交红利》	100 000	107 720	255	《社交红利》新书1本、研讨会现场门票、作者亲笔签名等不同回报组合	30天
众筹网	捐助雅安 众筹网社会公开筹款	100 000	101 460	407	无	60天
点名时间	微电影《十万个冷笑话》	1 000 000	1 373 474	5 534	微电影DVD（数字多功能光盘）一套、点名感谢、太2真人卡贴、太2真人木质名片等组合	150天
点名时间	动画电影《大鱼·海棠》	1 000 000	1 582 650	3 596	电影资料精选集、DVD、电影票、出现在电影片尾的感谢名单中等	45天
淘梦网	微电影《麻将夜》	30 000	30 100	4	名字将出现在片尾感谢名单中，赠送《麻将夜》T恤衫	—
Jue.so	THEN（留白）黄铜优盘	8 000	53 032	158	8G黄铜优盘、牛皮纸优盘套、16G黄铜优盘等回报组合	60天

以点名时间为例，其对众筹项目的回报规定包括：项目的回报内容不得是股权、债券、分红、利息等形式；回报形式一般不得是平邮明信片；项目不得以不可行、不合理的承诺作为回报；项目回报必须是项目的衍生品，即不得是与项目无关的内容等。

非股权众筹：如何做

一个项目的成功离不开众筹平台的帮助。在一个项目的筹资前后，平台需要做很多工作，具体包括：

首先是筹资准备和建议。众筹平台会审核项目发起人的项目是否符合规范、资料是否齐全，必要时会和发起人进行互动，并提出一些建议。审核材料包括项目的介绍材料、项目期限设定、项目筹集金额的设定、回报内容的设定等。

其次是筹资活动的展示和互动。众筹平台会把通过审核的项目放到相应类别的展区，供他人了解，必要时会和发起人发起一个互动，让其他人更加深入了解项目本身的价值和意义。

最后，筹资活动的事后督促等。在项目众筹结束后，如果募集成

功，平台除了安排资金的划款或让第三方划款外，还需要督促回报的兑现。如果期间出现一些项目的具体问题，还需要在平台上进行说明，让项目支持人了解具体进展。如果回报是产品形态的，平台往往会承担一个监督和质量检验的角色。当然，平台一般不保证项目能够有效完成。

非股权众筹平台一般是根据募集的金额和募集的状态进行收费。不同平台的收费规则也存在较大差异。由于部分非股权众筹平台引入第三方支付机构来完成划拨工作，便于提高平台的透明运作水平，最终取得更佳的信用和更多的支持。

发起人要想融资成功，有两点十分重要：一是发起人要选择一个适合项目的众筹平台，一般来说，项目发起人可以选择市场同类项目成功率最高的网站作为主要目标，依据这个选择综合性众筹平台还是行业性众筹平台；二是发起人要对众筹活动有充分的准备，并设定合理的众筹目标。具体而言：

1. 告诉大家这是一个有故事的项目。项目的文字介绍一定要真诚而严谨，成功的关键在于以情动人。

2. 告诉大家这是一个有趣的项目。拍摄一个有趣、充满吸引力的视频，讲述你和这个项目背后的故事。有统计表明，有视频的项目能比没有视频的项目多筹得114%的资金。

3. 告诉大家这是一个合理的项目。包括设定合理的筹集期限、目标金额、支持者回报等。

4. 告诉大家这是一个影响力的项目。充分运用微博、微信、豆瓣等活跃社交网站来推广，包括尽量争取亲朋好友的支持，以保证该项目有基本的人气。

5. 告诉大家这是一个懂得感恩的项目。感谢往往会让支持人感受到自身的重要性，并带来更多的支持人。建议尽可能以个性化的方式表示感谢或公开答谢他们。

中国的非股权众筹中存在的问题

相对而言，非股权众筹的法律关系比较清晰，主要体现为一种类似

于赞助、预购和捐赠的行为。另外，从项目发起到项目支持，流程也比较简单，因此也比较容易得到快速发展。尽管如此，我国在发展非股权众筹上还是存在一些需要解决的问题。

尚未引入第三方支付机构进行风险隔离

目前在国内，支付方式一般是由项目支付人把募集的资金划入众筹平台的专用账户，如果募集成功，由众筹平台直接把相应款项划入或分批划入项目发起人相应的账户；如果募集失败，则由众筹平台负责把募集的款项退给项目支持人。在这种情况下，众筹平台和募集的资金之间并没有进行风险隔离，运作的透明度有待提高。

信用体系不发达和信任度低

长期以来，国内的信用体系十分脆弱，人与人之间的信任度较低。这种环境容易使众筹平台上的创意项目或救助项目的真实性遭到质疑。这就会导致好的项目支持率较低，打击众筹业务的发展。比如，如果在国内建立一个类似于Gofundme的生活救助类的行业众筹平台，可能就会遇到这方面的难题。

创意项目来源不足

众筹平台的核心是创意项目，如果没有好的创意项目，自然也就很难争取他人的支持。在这种情况下，众筹平台的浏览时间和浏览次数难以上升，对项目也容易逐步失去信心。

山寨文化下的知识产权保护难题

事实上，知识产权保护基本上是所有众筹平台关注的焦点问题。项目在展示期间，其创意很容易被他人剽窃。另外，即使项目成功启动了，也存在产品被“山寨”的可能。而这些问题会使好创意活动的发起更加谨慎，推迟项目实施的时间或降低项目被实现的可能性。

股权众筹

与非股权众筹不同，股权众筹是一种风险较高、期限较长的投资行为，投资存在流动性差、没有分红、股权被稀释、被投资企业经营失败

等风险。另外，股权众筹的运作模式、所需要的专业人员和业务所处的法律要求等也和非股权众筹存大巨大的差异。

经过几年的发展，美国和英国的一些股权众筹平台已经初步成熟。这些平台能够让投资者在线上完成全部投资流程，使其感受到相对便捷和舒适。以Fundersclub为例，合格的投资者可以浏览融资公司的材料，并通过电子签名的方式在线支付，完成所需要的主要投资流程。

目前，中国股权众筹平台有天使汇和大家投等。由于国内没有股权众筹的法律支持环境，股权众筹平台的发展受到较大限制，有不少股权众筹平台和项目“胎死腹中”。这两家股权众筹平台均采用领投加跟投的模式，主要是为了尽可能地规避现有的法律风险。

显然，由于各国的法律环境存在巨大差异，在平台的具体规定和细节上，各家股权众筹平台也存在较大差异。接下来主要以英国的Crowdcube、美国的Fundersclub和国内的天使汇以及大家投等众筹平台为例进行比较说明。

股权众筹平台案例介绍

Crowdcube于2011年2月正式上线，是全球最早成立的股权众筹平台。截至2013年11月7日，Crowdcube已经成功募集15 797 650英镑的股权众筹资金。项目支持人数达50 452人，已经为81个公司成功募集资金。

Crowdcube设定的每个公司的最低目标募集金额为1万英镑，但并没有设定上限。Crowdcube建议，募集金额设定在10万~15万英镑更容易成功。从统计数据看，募集成功的公司的目标设定有较大差异，每个募集成功的公司的募集资金平均值约为187 369英镑，但最大的一笔单次募资却高达190万英镑。从每个募集成功的公司的人数分布上看，投资者最多的为649人，最少的为1人，平均约78人，平均每个支持人的融资金额约为2 500英镑。Crowdcube目前最快的一次融资用了2.5天。

天使汇成立于2011年11月，主要定位于通过合投方式对中小企业进行天使轮和A轮投资，为投资者和创业者提供在线融资对接服务。

2013年11月1日播出的《新闻联播》报道了中国第一众筹平台天使汇的情况。对于中国的股权众筹行业来讲，这是一个重大、有标志性意义的事件。据天使汇首席执行官兰宁羽介绍，目前通过天使汇获得的总融资已经超过2.5亿元，平均每家企业的融资额为300多万元。

根据天使汇网站的信息，截至2013年11月7日，天使汇平台上已经有近7 000个项目和近680位投资者。

股权众筹应注意什么

合格投资者需要平台进行认证

一般而言，股权众筹平台要求投资者必须是合格投资者，否则就没有投资资格。

Fundersclub对合格投资者的定义是，个人年收入在20万美元以上，或和配偶共同年收入达30万美元以上，或者除住宅以外资产净值在100万美元以上的人士。在投资之前，投资者需要完成一个投资者资格问卷调查并在上面签名，这将作为法律文件的一部分。

对于Crowdcube而言，投资者可以提交一个证明自己是高净值人士或有丰富经验的投资者的材料，或者填写一份针对投资初创企业涉及的高风险的问卷调查。

对天使汇而言，成为投资者也需要进行认证，具体步骤包括在平台上填写个人信息、描述投资理念和进行身份验证三个环节。其中，身份验证可以通过新浪微博加V用户绑定或上传投资者资料（比如投资者的名片、职位证明的照片或者扫描件）来完成。

融资方需要提供相关资料，供平台进行项目审查

在进行众筹融资活动前，一般众筹平台需要融资方提供一系列必要的资料，一方面是需要向投资者说明融资方项目未来的发展前景；另一方面也需要展示对未来发展的信心和融资方对此次融资的重视程度。

Fundersclub要求融资方提供商业计划书和未来3年的财务预测，而Crowdcube不仅要求融资方提供商业计划书、财务预测，还需要提供视

频推介和税收减免说明。

不同的融资模式

不同的众筹平台采用的融资模式不同，Crowdcube采用的是直接股东模式，而Fundersclub、天使汇和大家投采用的都是基金模式。

Crowdcube的直接股东模式如下：平台上投资成功的投资者直接成为该融资企业的股东。一旦投资者成为公司的合法股东，投资者将会收到股份证书并在公司登记注册。需要注意的是，在Crowdcube平台上投资的股份往往分为A股和B股，其区别是A股的投资者没有投票权，而B股的投资者拥有投票权。

Fundersclub的基金模式如下：通过Fundersclub投资相关融资企业的投资者并不是融资企业的直接股东，而是一个专门为融资企业投资成立的风险投资基金的持有者，只不过其持有的基金的面值和投资公司的股票的价值是相当的。在这种情况下，投资者是Fundersclub中某个个股基金的持有人，对融资企业的投资并没有投票权，其所有投票权被对应的基金代理。这个机制的好处在于，对于融资企业而言，需要沟通的股东大幅减少；缺点是，投资者对融资企业基本上没有什么影响力。

中国天使汇采用的基金模式如下：通过领投人加跟投人的模式建立一个有限合伙企业，然后通过成立的有限合伙企业成为融资企业的股东。在这种结构中，领投人代表跟投人对项目进行投后管理，出席董事会；跟投人不参与公司的重大决策，不进行投资管理。跟投人如果要求提前退出，则需要服从公司董事会和领投人的安排，依据合伙协议自动退出，或者通过天使汇申请退出，或者在有限合伙人份额转让平台上进行转让。经常提前退出的跟投人将会留下记录，会被领投人和项目在做选择时剔除。

投资的上下限和单一融资项目的融资人数限制

Fundersclub设定了每一笔投资的下限，一般为2 500~5 000美元，上限没有特别限制。较低的投资下限便于投资者分散投资初创企业的风险。

模式不同会导致单一融资项目的融资人数有较大差别。由于Fundersclub采用基金模式，因此要求任何一个融资项目的参与者不得低

于95人。由于Crowdcube采用的是直接股东模式，因此融资人数下限是1人。

根据国内法规的要求，中国众筹平台的单一融资项目的融资人数一般不会超过200人。例如，天使汇要求单个项目单次融资的投资人数不得超过30人，任何时刻的股东总数都不得超过200人；大家投则要求单个项目单次融资的投资人数不超过40人。

企业估值的确定和平台的收费模式

在企业估值方面，Fundersclub的做法是，由其内部的评估小组对融资公司的投资委员会提交的估值条款进行评估，并决定估值条款是否合理。初创企业的估值往往极其困难，评估小组并不为其确定的企业估值提供担保。

对天使汇而言，企业估值主要由领投人确定。领投人帮助创业者完善商业计划书，确定估值、融资额、最低单笔投资额、投资者席位数和投资条款，通过天使汇和自己的人脉将项目推荐给自己熟悉的投资者，协助项目路演，帮助项目落实跟投资金。

在平台收费方面，Fundersclub对其收取基金的增值部分收取相应的业绩报酬，而不对其持有的基金收取基于规模的管理费用。对于不同的融资标的，业绩报酬费率有所不同，但大部分在20%左右。Fundersclub认为，这种收费方式从长期来看有利于实现与初创企业、投资者和平台三方的利益一致。除此之外，Fundersclub还提供一些额外服务，例如流动性服务，便于基金持有人之间进行份额转让。

Crowdcube规定，如果融资成功，平台才向融资方征收融资金额的5%作用费用；如果融资不成功，则不收取相应费用。另外还要收取1 750英镑的额外费用，其中，1 250英镑支付给相应的律师，处理相关法律文件；另外的500英镑支付给平台公司，作为处理股权证书的费用。

天使汇为领投人和跟投人提供便利的普通合伙人/有限合伙人管理系统，协助设立有限合伙企业，提供标准化的法律文本，并收取5%的利益分成。另外，跟投人应向领投人支付5%~20%的利益分成，但无须向领投人支付管理费。

股权众筹的平台工作

股权众筹本质上是一项网上投融资活动，涉及的业务链较长，法律关系也更复杂。因此，平台在股权众筹中起到关键的撮合作用。在融资前，平台与融资企业沟通，对融资企业进行筛选，确定融资企业是否可以在平台上开展众筹，并安排融资企业准备相关推介材料。在融资过程中，在平台上展示融资企业，评估和确定合格投资者，接受合格投资者的相关咨询和投资等。融资活动结束后，平台的主要工作包括权益或股份确认，并安排公司进行相关注册变更等，甚至包括公司章程的修改和制定，部分代理投资者进行投票和参加公司董事会，以及建立定期和公司沟通并提供建议的机制等。

---

[2]1英镑≈9.92元人民币（2013年12月汇率）。——编者注

第三章
余额宝神话：
互联网金融销售平台

互联网金融销售平台的崛起

互联网金融销售平台是指金融机构或者第三方机构为实现金融产品销售目的、通过网络环境搭建的平台，是互联网金融中的重要一环，是连接客户和金融机构的纽带和桥梁：一方面，金融机构通过互联网金融销售平台向客户销售金融产品；另一方面，互联网金融销售平台最直接地反馈客户需求、投资偏好。

在使用Modem（调制解调器）上网的时代，互联网网金融的雏形就已经诞生，但大多用于企业宣传方面。随着ADSL（非对称数字用户环路）技术的普及，网速大幅提升，大量互联网金融应用得以诞生，使用企业和用户数也快速攀升。随着3G（第三代移动通信技术）和Wi-Fi（无线网络通信技术）的快速发展与普及，全球进入移动互联网时代。早期的移动操作系统，如诺基亚的Symbian（塞班系统）、Sun（太阳通信）和摩托罗拉支持的K-Java系统、微软的Window CE系统不断被赶超。目前，苹果公司的iOS系统和谷歌公司的安卓系统（Android）占据市场主流地位。和iOS封闭的平台系统不同，安卓系统依靠其开放性和价格优势，夺取了市场占有率第一的宝座，目前在全球约占76%的市场份额，而在对价格敏感的中国，其市场份额更是高达90%左右。

对银行、证券公司、基金、信托、保险等金融行业来说，人力成本和营业场所的场地成本是最主要的经营成本。企业要想进一步发展，按照传统的做法，需要大量招募和培训人员，购买或租用大量营业场所以扩大经营覆盖地域。无论是从时间还是财力方面，都需要付出非常大的代价。企业的快速发展带来成本的快速增长。无论是在国内还是在国

外，主要金融机构均已是上市公司。作为上市公司，即使是在总体业务增长的前提下，股东也很难接受公司在人员和成本方面的无限制扩张。这是金融机构更多、更快地采用互联网销售平台来实现业务扩张的内部动因之一。

由于金融机构业务范围的不断扩大，在国内金融监管比较严格的今天，一般客户在金融机构营业场所办理业务需要等很久，而且手续相当烦琐。除老年客户和不擅长使用互联网技术的客户外，在如今互联网金融安全性有所保障的前提下，越来越多的中青年客户对互联网金融平台的态度逐渐从怀疑转为乐于接受。特别是在互联网环境中成长起来的新一代，他们更乐于使用互联网特别是移动互联网来替代传统的柜面业务。

金融产品化和金融产品标准化的趋势、金融服务的自助化以及金融产品销售对象的碎片化，使得金融机构将普遍利用互联网渠道销售金融产品。除此之外，在金融产品本身不断发展的未来，银行、证券公司、保险、基金和信托产品均将从现在简单化的产品衍生出更多、更复杂、更专业化的产品。这些产品能够满足特定投资者的需求，但在传统营业场所内寻找特定投资者往往事倍功半。我们需要通过互联网和移动互联网，将新产品更快、更及时、更详尽地展示在潜在投资者面前，潜在投资者也需要通过互联网和移动互联网更深入、更全面地了解金融产品，并了解其他客户对该产品的评价，以帮助其做出及时、正确的投资决策。

所以，从技术进步、卖方需求、买方诉求和产品发展四个维度来看，金融产品销售发展的主流将是依靠互联网平台。互联网金融销售平台的崛起和发展有其合理性和必然性。

各显神通

互联网金融销售平台主要分为金融机构自有平台和第三方机构平台。从网络技术上看，分为基于传统互联网的PC（个人电脑）平台和

基于移动互联网技术的移动终端平台，目前是以苹果公司的iOS平台和谷歌公司的安卓平台为主。

在金融机构中，部分拥有互联网视野的银行、证券、基金、保险和信托公司均已建立起自有的互联网销售平台。同时，伴随着互联网技术的成熟，大量非金融机构也参与到第三方金融销售平台的搭建中，其中以网络技术和运营类企业为主。

在金融行业中，银行类业务均以机构自有平台为主。主要的国有商业银行和股份制商业银行均已建立起基于互联网的PC平台，且大多数已经或者正在推出移动互联网平台。

证券公司通过行业系统开发商定制软件，建立起了以经纪业务为中心的网上交易系统。所有证券公司均有包括基于B/S（浏览器/服务器）架构和C/S（客户/服务器）架构的PC平台的网上交易系统。绝大多数证券公司基本实现了移动互联网的自主开发交易平台，或者通过行业系统开发商提供的移动互联网应用程序的接口实现了移动互联网证券交易。虽然目前的网上交易系统均可以较好地支持传统经纪业务，但在创新业务的支持领域仍有非常大的提升空间，特别是针对移动互联网平台的应用。

在保险业务方面，各主要保险公司均开发了B/S架构的互联网投保平台，大部分保险公司还推出了移动互联网应用。同时，各保险公司还通过第三方保险代理平台、电子商务及诸如携程、艺龙等B2C方式实现各类型保险产品的销售。

在信托业务方面，部分信托公司已开发出B/S架构的互联网信托销售平台，但信托产品主要还是通过银行、证券公司和第三方销售平台等线下模式实现销售。随着信托产品购买群体的逐步壮大，部分银行、证券公司和第三方销售平台已经开始支持信托产品的互联网销售。

基金是采用互联网平台销售发展最快的行业之一。主流基金公司不仅开发了B/S架构的互联网销售平台，还大量通过银行的互联网销售平台、证券公司的客户端和第三方销售公司的互联网平台和移动互联网平台实现销售。

自有销售平台：从智能手机到移动互联网

金融行业各子行业，包括银行、证券公司、保险、基金、信托等，均已建立或正在筹建自有的基于电脑的互联网平台和基于移动设备的移动互联网平台，特别是随着iPhone（苹果手机）等智能手机的兴起，基于智能手机的移动互联网平台成为各金融机构竞相投入的热点。

目前，随着iPhone和iPad（苹果平板电脑）的迅速普及，苹果公司的APP Store（应用商店）已经成为金融行业必须首要考虑的APP（应用）平台。对各个金融机构来说，APP Store已经取代传统互联网，成为广告宣传的最主要方向。虽然APP下载可以向用户收费，但在激烈的竞争环境中，目前国内金融机构均采用免费下载和免费使用的方式来推广，甚至对采用APP处理业务给予交易费用减免的优惠。

各类操作系统下的APP发展

在应用商店方面，苹果的APP Store占据绝对优势。据统计，iPhone用户的平均受教育程度、收入水平和移动互联网的实际应用率仍明显领先于其他平台。同时，iPhone手机用户日均手机移动应用时间也远远多于包括安卓系统在内的其他移动平台。当然，由于iPhone手机的价格因素，iOS系统的绝对用户数少于安卓系统。

目前采用安卓系统的移动设备品牌繁多，尺寸繁多，易用性和安全性仍需提高，APP的用户体验亦有待提高。在应用商店方面，由于安卓系统的开放性，除谷歌自身提供的Android market（安卓市场）外，仅在中国，就诞生了上百家安卓系统应用商店。

微软于2012年6月推出移动操作系统Windows Phone 8，但总体而言用户群体偏少。相比较而言，其应用商店的优势在于支持收费应用的免费试用。

金融机构竞相开发移动网络平台应用

在金融机构中，银行是最早、最广泛应用互联网技术进行企业宣传和为用户提供服务的。早在2000年之前，中国工商银行、中国银行和招

商银行就开始通过网上银行进行企业宣传并配置基础查询功能和基本账务处理功能。从2000年起，各主要商业银行开始将网上银行向自助银行发展，以柜面业务替代为中心，使用户足不出户就可以办理绝大多数银行业务。截至2012年年末，仅中国工商银行一家的网银用户数已超过1亿，已成为最重要的交易渠道和服务渠道之一。

伴随着移动网络技术的快速发展，国内各银行也纷纷推进移动互联网平台上的应用。除基本的个人移动网银应用外，各家银行还在各自优势领域推出一系列应用来提升业务质量。

中国工商银行除面对一般客户的“工行手机银行”外，还推出网络安全应用“工商银行U盾”、针对短信业务的“工行短信银行”、针对企业用户的“工行企业手机银行”和针对国际客户的“ICBC Mobile Banking”（工行手机银行）。

中国建设银行的特别应用包括以贵金属交易为目标的“黄金罗盘”应用、以宣传建行财富管理理念的“建行财富”和以财经资讯为主的“建行播报”。

招商银行除面对一般客户的招商银行应用外，还针对信用卡业务推出了招商银行掌上生活应用，针对企业用户推出了招商用户企业手机银行业务。

在移动网络平台应用的功能方面，以工商银行iPhone版为例，目前已经支持账户管理、转账汇款、个人贷款、缴费、手机股市、基金、外汇、贵金属、理财、信用卡等各类金融服务。一般客户基本可以通过移动APP和ATM（自动柜员机）办理日常生活中90%以上的银行服务，对于银行网点的依赖度已经大幅降低。

证券交易也是移动互联网金融最早实现的服务之一，其应用主要分为软件开发商平台（同时可以支持多家券商）和证券公司平台（绝大多数是软件开发商开发的定制平台）。

目前，基于iOS平台和安卓平台的移动互联网证券公司交易软件基本能够支持股票交易和查询、基金开户和申赎，部分较为领先的证券公司交易软件已经可以支持报价式回购、证券公司集合理财产品交易、第三

方存管支持等，但在分级基金拆分与合并、场内货币市场基金的申赎、融资融券业务等创新业务的支持方面还有待提高。

目前，大智慧、同花顺、东方财富、万德资讯等主流证券软件开发商均根据市场变化推出了相应的移动互联网应用。比如，大智慧除推出大智慧炒股应用外，还推出了“大智慧银行理财”来配合银行推广银行理财产品。东方财富除推出“东方财富通”炒股软件外，还分别推出“天天基金网”应用作为基金销售平台，为旗下知名的股吧论坛推出“股吧”应用，推出“财富管家”应用来推广银行理财产品。

从“现金宝”到“活期通”

国内各家主流基金公司均在iOS平台上推出了各自涵盖基金资讯、基金净值和基金交易的APP软件，其中汇添富基金旗下的“现金宝”和华夏基金旗下的“活期通”是基于货币市场基金的应用，推出时间最早，影响力也最大。

现金宝

现金宝是汇添富基金公司于2009年6月首先推出的一款储蓄账户产品。投资者向现金宝账户充值，实质上是申购了汇添富基金公司旗下的货币市场基金，该账户还可对汇添富基金公司旗下的所有基金进行低至四折的申购手续费的申购、赎回和定期定额投资等交易操作。现金宝具有五大功能，分别是基金理财、现金管理、智能定投、CTE（城市便捷）生活、添富信用卡。经过几年的发展，现金宝已经由单一的货币基金账户逐渐向智能理财账户过渡。汇添富现金宝账户当前除具备货币基金的属性外，还支持多银行的免费跨行还款，同时还首次实现了货币基金T+0赎回功能。投资者通过快速取现功能可以实现货币基金赎回实时到账。取现费用全免，当日最高取现额度已放宽到500万元。

现金宝是国内第一款在手机上可以同时具备现金增值、基金交易、信用卡管理等功能的个人财富管理平台。该平台的推出与不断升级，使用户对理财账户类产品有了全新的体验。

存钱门槛低，每天都能看到最新的存钱收益。现金宝大幅降低

了存钱门槛，1元起存，并且无任何手续费。现金宝平台上每天公示的未付利息可以使用户方便地看到每天的最新存钱收益。

用户多张银行卡的好管家，实现保底自动充值功能。一个现金宝账户可以管理所有的银行储蓄卡和信用卡，使所有卡片状态一目了然。用户持有的各类银行储蓄卡都可以充值到现金宝，用户可通过设置将每天所有储蓄卡内现金超出一定限额的部分自动充值到现金宝，不用担心因储蓄卡内余额没有及时充值而享受不到收益。现金宝也可以取现到任意一张储蓄卡中，彻底解决了在众多银行卡中倒腾资金的困扰，使现金宝成为用户统一的资金管家，想存就存，想取就取。

人性化的购买资金在途提醒和取现资金到账时间提醒。用户在购买基金的过程中，由于基金购买份额通常需要T+1（登记日的次日）才能确认，导致用户付了钱但无法看到购买的基金产品，在赎回的过程中，由于股票型基金的赎回资金通常需要T+3（登记后的第三天）才能到账，现金宝为此提供了专门的账户实时监控功能，及时告知每笔资金的使用情况和每笔取现资金的到账时间，彻底免除了使用者的担心和困扰，并且使资金使用更加高效。

活期通

活期通是华夏基金2013年1月推出的产品，受到了市场的普遍关注和推崇。在产品功能上，它除了具备现金宝的自动理财、快速取现、跨行还款、跨行转账等功能外，还增加了车贷和房贷的还款功能。在交易平台的支持方面，除了推出华夏活期通APP外，在微信5.0推出后，华夏基金于2013年8月1日在金融领域首开微信交易渠道，正式推出“微理财”。微信是目前最火爆的移动互联网工具之一，庞大的用户数量使其成为基金行业融入移动互联网金融时代的优质平台。事实上，华夏基金在移动互联网金融服务方面一直都在积极布局。早在2011年，华夏基金管家移动客户端就已经推出，据了解，目前华夏基金管家移动客户端的客户数量已经超过50万，仅2013年上半年，通过移动客户端的基金交易量就已超过50亿元。除传统的微信查询功能外，华夏基金还为投资者提供活期通存入转出功能，即投资者可通过华夏基金的微信服务号，直接用简单

的对话方式开展货币基金交易。

易方达微理财

在华夏基金的基础上，易方达基金在微信上推出了“易方达微理财”服务号，实现了微信的直接申赎交易。投资者可通过微信操作易方达旗下全部基金的申购赎回、账户查询、货币基金T+0赎回等指令。不过，与支付宝的商务模式不同，微信目前更多的是一个社交工具，它能否像支付宝那样带动巨额投资理财需求还有待观察。

汇添富基金公司除推出现金理财类应用“现金宝”外，还推出支持标准基金查询和交易业务的“基金宝”应用；华夏基金除了在iPhone平台上推出支持查询和交易业务的“华夏基金管家”和“活期通”这两个应用外，还推出了“华夏基金HD”应用，以满足iPad用户的需求。而上投摩根基金除了推出用于基金查询、交易的“基金e站”应用外，还推出了iPhone版和iPad版的用于客户培育的“基金大学”应用，并在iPhone平台上推出快速资讯应用“基金60秒”。

基金公司基于移动互联网的自有销售平台的建立和推广，在很大程度上摆脱了对银行和证券公司等渠道的销售依赖。以多功能现金账户类产品为突破口，辅以微博和微信以及口碑营销的推广，基金公司自主销售的灵活性日益突显，对于用户来说，基金产品的购买与管理也变得更加便捷。各个基金公司在安卓平台上也推出了和iPhone平台功能接近的应用。

互联网基金前景广阔，竞争激烈

基金独立第三方销售平台的发展前景广阔，但竞争异常激烈：除与其他独立第三方销售平台的竞争外，银行、证券公司、基金公司直销和电商平台也各有优势。与银行客户基础大、证券公司专业客户基础好、基金公司具有直销的品牌效应和电商平台的客户广泛性等优势相比，独立第三方销售平台的优势在于其专业性。

到目前为止，在中国证监会公布的基金销售机构名单中，基金独立

第三方销售机构共有21家。现阶段，活跃度较高的主要基金独立第三方销售平台包括好买基金网、数米基金网、天天基金网、众禄基金、诺亚财富、天天盈等。

根据中国证券业协会的数据，在独立基金销售牌照发放前，基金销售渠道主要包括银行渠道（约60%的市场占有率）、基金公司直销（约31%的市场占有率）和证券公司渠道（约9%的市场占有率）。这些基金销售渠道的核心问题在于以任务为导向，而非以客户需求为导向。基金公司和银行渠道均只重视首发，将资源和销售激励均投入首发基金中，而忽视产品的持续营销，忽视客户的实际需求。

独立第三方销售平台的产品基础是公募基金，其优势主要包括以下两点：第一，独立第三方销售平台能够更好地满足基金投资者对客观、专业、持续服务的需求，帮助投资者正确认识和理解基金行业和基金产品；第二，独立第三方销售平台能够以客户为导向而不是以销售量为导向进行销售，通过提高服务意识和服务水平，给予基金公司和基金投资者更多的选择。

目前，基金独立第三方销售平台均处于跑马圈地阶段，基金申购费率普遍控制在行业规定的四折左右，部分渠道均针对新开户客户一次性提供100元以内的小额奖励。

未来前景如何

以客户为中心的业务创新将是基金独立第三方销售平台成功的关键。基金持有人可以通过各种方式购买基金，代销基金产品齐全只是基金销售平台的基础优势。银行渠道和证券公司渠道也在推广“基金超市”，代理基金品种同样可以非常齐全。能够提供基于客户需求的、有别于其他基金产品销售平台的差异化服务，才能让基金独立第三方销售平台脱颖而出。

以下是基金独立第三方销售平台未来可能突破的业务方向：

高效地实现跨基金公司的基金份额转换

传统跨基金公司的基金产品转换需要经过产品赎回、资金到账、新

基金产品认购、申购、产品份额确认等多个程序，客户在操作手续和时间方面均需付出相当高的成本。如果基金独立第三方销售平台能够利用广泛的客户群，在基金公司后台数据的支持下，以基金销售平台池所持有的产品为中转，就可以帮助客户实现T+1甚至T+0的跨基金公司的基金份额转换。

基金赎回加急服务

向需要立即获得赎回款的基金投资者提供基金赎回加急服务，将原本T+2、T+3甚至更长时间才能到账的资金提升为T+0赎回资金，并收取相应的加急赎回费。这样的资金池可以通过发行零风险的定向资金池理财产品等方式筹集。

未到期公募基金、私募基金、信托产品间的转换服务

通过建立客户间的意向平台，在客户间撮合未到期公募基金、私募基金和信托产品之间的交换服务并收取平台服务费。基于产品久期、收益率的不同，客户持有未到期产品时会产生调整持有产品结构的需求。

在传统基金销售渠道的红海中，只有真正地从客户需求出发，打破传统业务流程，以互联网为基础，快速、高效、低成本地满足客户需求，才能真正建立起拥有独立地位和业务壁垒的独立第三方基金销售平台。

同时，第三方销售平台如果能够和拥有广大客户资源的互联网公司通过各种方式进行深度合作，比如战略合作或者股权方式等，实现独立第三方销售平台的专业性与互联网公司的有效资源的互补，就能实现业务的跨越式发展。

案例分析

以基金研究为基础发展起来的第三方平台：好买基金网

好买基金网成立于2007年，是以基金研究为基础发展起来的第三方平台，于2011年8月获得中国证监会颁发的首批第三方基金销售牌照，目前业务涵盖公募基金、阳光私募基金、私募股权基金、FOF（基金中的基金）和TOT（信托中的信托）。

在移动APP方面，好买基金网拥有掌上基金和信托大全两个应用，

均同时支持iOS系统和安卓系统。同时，它也开通了官方微博和官方微信。

好买基金网的主要管理团队来自于公募基金和其他金融机构，是中国最早的独立第三方基金分析平台，在基金产品数据库等方面拥有一定的积累。

在客户群体方面，基于专业基金垂直门户的定位，它在专业基金投资者中具有较高的知名度，但在非基金投资者中的知名度尚有待提高。作为产品销售平台，它以公募基金、阳光私募基金产品为主。

作为独立第三方销售平台，好买基金网最大的挑战在于客户群的拓展。当然，它也可以在法律法规许可的前提下，选择专业化发展的道路，即追求既有客户群需求的深化，向公募基金客户推介并销售适合客户需求的阳光私募基金产品、信托产品等金融产品。

以基金统计、基金分析起家的第三方平台：数米基金网

数米基金网成立于2006年，是以基金统计、分析起家，以个人投资者作为目标客户的基金垂直网站。2012年4月，数米基金网获得中国证监会基金代销资格，于2012年7月开始正式涉足基金代销业务。其中，恒生电子作为国内主流证券软件供应商之一，是数米基金网的股东之一，在数据和软件开发方面可以为数米基金网提供诸多支持。

除网站外，数米基金网还开发了PC版行情、资讯和交易软件。在移动APP方面，它也推出了iOS版和安卓版的“基金宝手机版”软件，支持基金交易和查询业务。在营销方面，它开通了新浪微博和腾讯微信。

在市场最热门的货币市场基金领域，为对抗支付宝推出的“余额宝”，它从2013年5月开始推出“数米现金宝”，并计划从8月开始升级该产品，将与其配对的货币市场基金从一家增加到多家。客户可以根据对四家基金公司的信任和偏好，选择对应现金宝账户的货币市场基金，并且可以随时更换。对于不了解货币市场基金的初级客户，数米基金网也会根据当时的收益情况，为客户推荐默认的货币市场基金。同时，现金宝账户支持移动APP申购和赎回，支持跨行免费转账。支持现金宝产品定投也是一项方便工薪族的功能，可以绑定工资卡，客户只需设定充值

金额、充值日期和充值周期即可。

依托于财经门户的第三方平台：天天基金网

天天基金网是东方财富网旗下的基金平台，也是首批获得基金代销资格的第三方销售平台。受益于东方财富网这一平台，它在基金、基金数据等方面均非常完备。

除网站外，天天基金网还开发了PC版行情、资讯和交易软件。在移动APP方面，它也推出了iOS版和安卓版的“天天基金网”软件，支持基金交易和查询业务。在营销方面，除开通新浪微博和腾讯微信外，天天基金网还依托东方财富网，推出了名为“财迷”的专业财经微博平台。同时，天天基金网将旗下的“股吧”的基金版本“基金吧”打造成用户交流平台。

作为与支付宝推出的“余额宝”相对应的产品，天天基金网于2013年推出了“活期宝”。在产品初期阶段，“活期宝”对应的是南方现金增利货币A和华安现金富利货币A两只货币基金，客户可以从中选择。通过与民生银行的合作，它能够实现24小时实时赎回到账，并且支持跨行免费转账。

依托于第三方支付平台的第三方销售平台：天天盈

天天盈是第三方支付平台汇付天下旗下的基金销售平台。和天天基金网、数米基金网等基金垂直网站不同，天天盈主要立足于基金销售，虽然也提供少量基金选择工具，但并无全面的基金资讯。

在移动APP方面，天天盈推出了iOS版和安卓版的“天天盈基金理财”软件，支持基金交易和查询业务。在营销方面，它分别开通了新浪微博和腾讯微信。在现金管理方面，它推出了“天天盈超级现金宝”产品，对接多家基金公司的货币市场基金，支持T+0取现。“天天盈超级现金宝”最大的卖点就是实时转换，在初期阶段主要由华安基金提供合作支持。

电商、社交应用与第三方支付平台

最近几个月，以支付宝推出余额宝为旗帜，电商和第三方支付平台加入金融产品销售平台已经成为金融行业最热议的话题。每天都有大量有关商及第三方支付平台销售金融产品的最新资讯。其中，市场关注度最高的就是以货币市场基金为实质的现金管理工具类产品。

近年来，随着电商业务的快速发展，部分电商已经不满足于实体商品的销售，而是利用广泛的客户资源和大数据分析，试水金融产品销售。其中，最受市场关注的当属阿里巴巴集团。阿里巴巴在淘宝网和天猫商城上开通的保险频道，成为车险、意外险、旅行险、健康险、少儿险和财产险的重要销售平台。此外，它还与多家保险公司合作，以理财产品的名义销售投资型保险产品。它还和光大银行联合推出“定存宝”业务，以央行允许的3个月、6个月和1年的利息上浮10%为卖点，通过积分宝激励（在支付宝平台上约等于现金）方式促销。

支付宝与天弘基金合作推出的余额宝是目前搅动市场的“鲇鱼”，其本质是货币市场基金，这是长尾理论的最佳实践。和其他知名基金公司的货币市场基金相比，天弘基金的货币市场基金本身的知名度和收益并无很强的竞争力。在开户和申赎方面，与基金公司自销及证券公司平台相比，它也无明显优势。对于专业投资者来说，余额宝产品并无特别的吸引力。但对“淘宝一族”等非专业投资者来说，“余额宝”产品的方便性和收益率的综合性具有决定性作用。

余额宝的诞生必然经历种种痛苦，直接原因之一就是，央行出台的第三方支付管理办法规定，支付机构的实缴货币资本与客户备付金日均余额的比例不得低于10%。支付宝需要为大量沉淀在支付宝中的余额提升实缴货币资本，这是非常难以达成的目标。如果将这些余额作为客户购买货币市场基金产品的资金而不再计入客户备付金余额，就可以使支付宝摆脱上述规定的限制，这也是将表内资产表外化的一种方式。

但长期以来，支付宝客户余额的利差收入一直是支付宝最主要的收入来源之一。支付宝推出“余额宝”产品，虽然可以从基金公司得到最高比例的费用返还，但和利差相比，仍有相当大的差距。然而对于支付宝来说，这是革命般的创新，是期望大幅提高客户收益的方式，可以开创

支付宝金融产品销售平台新局面，并大幅提升客户在支付宝平台的总余额，同时给予竞争对手强大的压力，逼迫竞争对手同样放弃利差收益。

余额宝虽然是非常创新的产品，但支付宝的“美国师傅”PayPal其实早在1999年左右就推出了类似的产品。PayPal自1998年诞生后，不到一年就推出了类似余额宝的产品——PayPal货币基金。该基金采取联结基金的方式，由巴克莱旗下公司管理。在功能方面，PayPal货币基金支持自动转入，非常方便。2007年，它达到当时的顶峰，即10亿美元规模，在美国相当于一个中等规模的货币基金，但余额宝在短期内取得了比PayPal巅峰时还要高得多的份额。

事实上，PayPal货币基金已经遗憾地在2011年关闭。这给我们提供了一个警示：虽然目前余额宝及类似产品得到了市场的一致看好，市场规模飞速发展，但其同样面临着不确定性因素，需要在热情中保留一份冷静。

余额宝的实质是货币市场基金。作为货币市场基金，其成功取决于三点，即安全性、流动性和收益率。以拥有超过10年历史的PayPal货币基金为例。在诞生初期，PayPal货币基金的年化收益率曾高达5%左右，规模迅速扩大。但随着互联网泡沫的破灭，从2002年起，美国采取了一系列降低市场利率的措施。其结果是，到2004年，PayPal货币基金的年化收益率不足1.5%，PayPal公司被迫采取减免管理费的方式缓解来自客户的压力，但规模仍大幅跳水。2005~2007年，美联储采取连续加息的方式为过热的房地产市场降温，市场利率大幅提升，PayPal货币基金的收益也不断提升，最高时再次超过5%的年化收益率水平，并由此带来了份额的最高峰值。但2008年全球金融危机爆发后，美联储迅速将金融市场利率降至零左右，导致美国货币市场基金的收益率普遍不足1%。PayPal货币基金也未能幸免。收益率的下降造成持有份额的大幅下降，虽然PayPal公司和合作的基金公司都采取减免管理费的方式来应对，但也无济于事。最终在2011年，运行超过10年的PayPal货币基金宣布关闭。PayPal货币基金在安全性和流动性方面都没有问题，但最终输给了收益率。

目前来看，余额宝在安全性和流动性方面也不存在重大问题，短期内的收益率也非常好，正处于天时、地利、人和阶段。但我们必须认识到，货币市场基金的收益率和流动性从整体看没有什么问题，但从长期看，仍有产生较大波动的可能。从中国并不长的基金发展史来看，2006年A股市场大幅上涨，货币市场基金普遍被大比例赎回，造成短期货币市场基金流动性问题，出现过个别品种在某些交易日的负收益。另外，2013年6月末银行间市场流动性紧张，也曾造成天治基金旗下天得利货币基金的偏离度达–0.524 3%。

同时，如果未来中国发生持续通缩和经济下滑，中国人民银行选择和美联储一样的应对措施，即大幅降低市场实际利率，那么国内的货币市场基金同样可能会面临美国货币市场基金同样的收益和份额快速跳水的困境。届时，余额宝及类似产品可能遭遇PayPal货币基金同样的问题。

此外，如果余额宝及类似产品的规模发展到威胁银行活期储蓄规模的程度，银行采取创新措施来抗衡的可能性非常大。实际上，部分拥有互联网金融意识的银行已经开始和基金公司合作，推出创新现金管理工具，以抗衡余额宝及类似产品。比如，2013年7月，广发银行就和易方达基金合作推出了“智能金”产品；交通银行与易方达基金、交银施罗德基金合作推出“快溢通”产品。

“智能金”产品

广发银行与易方达基金合作的“智能金账户”产品，是一项将信用卡账户、借记卡账户和基金账户结合起来的智能现金管理工具。该管理工具的实质是，客户以其在广发银行的借记卡账户为中心，关联信用卡账户并设置为自动还款，其自动还款是通过自动赎回借记卡账户内的基金账户中的货币市场基金来实现的。这样，客户只需将日常流动资金转至广发银行的“智能金账户”的借记卡账户，就能自动申购成易方达基金的货币市场基金，并享受货币市场基金的收益；日常支出用广发银行的信用卡，到还款日自动还款。当然，该账户也支持其他信用卡账户、借记卡账户和基金账户应有的功

能。

该产品非常适合工作繁忙、借记卡账户余额较高的群体。在目前货币市场基金收益普遍较高的环境中，该产品集便利性和收益性于一体，发展前景十分广阔。

“快溢通”和“智能金”产品功能接近，都具备自动余额理财、自动申购赎回货币市场基金、自动还款功能。其核心是将活期存款转变为货币市场基金，其实质是支持快速申购赎回的现金管理工具。对银行而言，推出类似业务直接影响的是活期存款，因为在短期内会造成存贷差的损失。目前，存贷差是银行赢利的基石，其中活期存款是重要的低成本的资金来源。

开放余额理财业务并非银行主动希望的创新，而是在阿里巴巴、腾讯等互联网巨头推动的互联网金融创新大趋势下被迫采取的应对策略。但是，一旦银行开始认真应对，相信在余额理财市场仍会占据非常重要的地位。

作为互联网巨头，腾讯和百度也同样看重互联网金融带来的市场影响力和未来潜力。战火已经从支付平台延伸至社交平台。

腾讯一方面通过旗下第三方支付平台财付通与众禄基金（基金独立第三方销售公司）合作推出“现金宝”来抗衡支付宝的余额宝；另一方面，腾讯的微信5.0版开始支持支付功能，并以此和基金公司展开合作，增强平台创新的吸引力。华夏基金是首家在微信平台开通“微理财”的基金公司。南方基金则开通了语音聊天服务功能，通过语音识别，投资者可以用诸如“货币基金”、“实时赎回”、“我要理财”等语音命令，得到微信菜单里的相应服务。易方达基金公司第一时间在微信上推出了“易方达微理财”服务账号并上线菜单式“微理财”功能，客户可以在微信内开展基金申赎、账户查询甚至货币市场基金实时赎回业务。

阿里巴巴则以投资新浪微博为手段，抗衡腾讯的社交软件——微信。如果阿里巴巴和新浪合作顺利，未来在新浪微博应用中内置支付宝内核，实现微博支付功能，也值得市场期待。

2013年10月18日，银联商务携手光大保德信基金管理公司针对企业

客户推出了类余额宝产品——天天富。目前，第三方支付平台已经推出不少针对个人客户的类余额宝产品，大中型企业则通过合作银行、基金公司直接投资货币类基金产品，而小微企业尚未获得足够重视。银联商务此次就是从其最擅长的小微企业入手，进入小微企业资金余额理财的蓝海。天天富产品的门槛也较低，仅为200元，且目前的收益尚无须缴纳额外的税费。银联商务约有200万家中小型企业客户，且业务模式存在一定的护城河，未来的发展潜力值得期待。

除阿里巴巴旗下支付宝、腾讯旗下财付通外，作为电商巨头之一的京东商城也购并了网银在线作为支付平台。同时，不依托电商的那些独立第三方支付平台，如环迅、快钱、汇付天下等，也在各自的优势领域快速拓展业务。几乎所有的第三方支付平台都早已不满足于传统的支付业务，均致力于推广金融产品销售，希望借此增强客户黏性，提升业务范围并由此提高收益。这与看重第三方支付平台的客户基础及客户保证金余额的金融机构的需求不谋而合。相信在不远的将来，我们仍将看到更多的基于第三方支付平台的金融产品销售领域的创新。

表3–1 各类互联网金融平台的现金产品对比

平台	产品名称	目前对接的货币市场基金
支付宝	余额宝	天弘增利宝
东方财富网	活期宝	南方现金增利货币A和华安现金富利货币A
同花顺	收益宝	广发货币A、银华货币A、景顺长城货币A等9家
数米基金网	现金宝	海富通货币A、万家货币、华安现金富利A、工银货币4家
百度	百度理财B产品	华夏货币基金
苏宁易购	易付宝（理财产品筹备中）	

异彩纷呈的创新平台

目前，金融销售平台的创新大多是产品购买流程的创新，其后台对接产品往往还是货币市场基金。在货币市场基金收益率较高的当下，以货币市场基金为突破口，对比活期储蓄收益，确实可以为未曾尝试过更

多样、更复杂的金融产品的初级客户提供更多的便利和相对较好的收益。

此外还有一类创新型的互联网销售平台正在崛起，例如以“让你的利息翻10倍！”为口号的铜板街，以“让记账的人更富有”为口号的挖财等。这类互联网企业将自身定位为理财产品交易的入口，同时以记账等日常生活必需的互联网工具作为配套产品，追求的是“小而快”，而非“大而全”。挖财成立于2009年，通过3年时间，用户数达到1 500万（其中可能存在一部分流失客户、多平台重复计算客户等，但活跃客户数仍相当庞大）。挖财目前由在线记账理财平台、客户端记账理财平台、挖财论坛组成，其核心是在线记账理财平台和客户端记账理财平台。近期，挖财还发布了名为“信用卡管家”的应用，帮助客户更好地管理家庭财务。如果能够更好地使用大数据，挖财完全可以成为消费领域的大数据供应商，搭建自身的金融产品销售平台，或选择与其他金融机构合作，根据客户的消费习惯，向目标客户销售合适的金融产品。目前挖财的金融产品销售平台尚处于发展初期，是否能够更好地实现用户转换将是其成功与否的关键。

与此同时，以雪球财经网为代表的理财社交网站也不断标新立异。该公司成立于2010年，在2011年上线名为“雪球”的投资者社交网站。仅仅用了两年时间，雪球就成为最受专业投资者关注并被广泛使用的社交网络。从2012年开始，雪球将自身定位为移动互联网企业，将产品和服务优先集中在移动互联网的应用上。和其他门户网站的微博最大的不同之处在于，雪球的用户基本上都是金融相关行业人士或者金融投资人，在美国股票市场分析、价值投资方面，其专业性已经得到了市场的公认。虽然目前雪球仍仅仅是一家投资方面的社交网络，但作为一家专业而活跃的社交网络，只要上面开发新的销售应用，就可以实现销售平台的功能，相信这也是雪球未来的追求之一。当然，雪球也可以选择自行开发应用，拓宽自身定位，还可以通过与专业机构合作，将金融产品介绍给合适的客户。作为一家已经走在成功路上的明星企业，雪球的可塑性非常强，因此非常值得期待。

海外互联网金融销售平台

国内金融产品的销售平台可谓是异彩纷呈，特别是电商等新型业态的进入，给互联网金融带来了无限的冲击和遐想。然而在金融成熟度远远高于我国的欧美市场，金融产品的销售平台仍仅依赖于金融机构本身或独立的金融产品销售网站。究其原因，主要是来自法律和行业专业性等方面的限制。

在美国，50%的投资者选择将资产交给共同基金管理。在美国家庭的金融资产结构中，共同基金占据了高达47％的主导性位置，而共同基金的基金产品又被高度复杂化了，个人投资者不具备分析基金的能力，因此投资者在做出投资决策之前会去咨询专业的投资机构。在英国，个人投资者和机构投资者都是通过独立理财顾问进行投资的，投资选择不限于基金，而是全面的金融理财服务。英国共有1.1万家理财顾问公司，2.6万名财务会计师公会资格人员，投资者通过他们购买的基金占近90%。

在美国和英国，投资者都是寻求专业金融机构的咨询服务，帮助自己做出投资决策，并通过这些专业的金融机构购买各种金融产品。综合服务网站不具备与金融产品配套的投研能力，因此并不销售金融产品。

日本在互联网金融业务的发展方面有很多和我国创新的相似之处。日本证券经营机构和电商等在互联网金融平台上的应用比我们推行得更早、更完备，因此值得我们思考和借鉴。

在基金开发与销售上，Monex（摩乃科斯公司）通过业绩检验等手段严格挑选基金产品，目前销售的基金产品共有372种。它从顾客的角度出发，不断提高在线筛选、推荐基金的功能，不断丰富基金的定投功能，顾客可从其证券、银行等多种账户划入定投资金，定投金额也从1 000日元左右的小额资金起步，方便顾客购买。

除了本国的基金以外，Monex还为客户提供国外的基金产品。Monex证券在日本互联网证券公司中率先开始销售利用QFII机制（外国专业投资机构到境内投资的资格认定制度）投资中国股的股票基金。它准确把

握香港人民币债券市场限制逐渐放宽的契机，在日本首次销售人民币债券基金。此外，它还在RQFII（人民币合格境外投资者）、QFLP（合格境外有限合伙人）等新制度构架中不断寻找新机会。

Monex证券还为投资者提供印度债券、亚洲高收益债券等各种新型基金，与日本国内以及世界各地的资产管理专家保持广泛的联系，不断寻求新的投资理念。

在债券的提供上，为丰富投资者对不同国家债券的需求，Monex提供了日元、美元、澳大利亚元、新西兰元、南非兰特、土耳其里拉的债券。对于外币，美元、欧元、澳大利亚元、新西兰元、南非兰特、土耳其里拉6种货币可以进行外汇还本付息和再投资。为方便与促进投资者认购，从小面值认购债券到大面值认购债券一应俱全，有1万日元、10万日元、50万日元等票面金额的设定。

第四章
小钱也能变大钱：互联网理财

自动化理财走进现实

购买能力限制、金融产品的复杂性以及人们对于风险的恐惧，是阻碍一般用户（尤其是不了解金融产品及服务的用户）进入理财市场的主要障碍。然而，在互联网金融发展的过程中，自动化的理财规划成为一项重要内容，并形成了一个创新的突破口。良好的用户体验和较低的理财门槛是互联网理财的重要特征，已经超越单纯渠道层面的意义。对于普通收入阶层来说，如何让“小钱”获得方便、省心的投资渠道；对于富裕阶层来说，如何让财富保值、增值，都离不开理财规划的指引，其首要任务是解决理财规划成本及投资门槛问题。传统的解决方式要么沦为纯粹的产品推销，要么有着极高的门槛，而借助互联网所带来的数字化洪流以及智能化的数据分析能力，国外（主要是美国）基于互联网的低门槛的自动化理财规划、理财咨询平台纷纷涌现，吸引了大量客户，展现出了良好的发展前景。

在线理财规划及咨询平台既是对传统理财规划及咨询行业的革新与突破，同时又将市场扩展至传统理财规划、咨询行业无法覆盖的人群，正如互联网理财公司Personal Capital的首席执行官比尔·哈里斯所说：“这是我见过的最庞大的市场。美国的个人可投资资产管理市场达到32万亿美元，是美国全国国内生产总值的两倍以上。而且，这个市场还没有统治者出现。甚至行业巨头富达（Fidelity）和嘉信理财也只占很小的市场份额。”

根据美国的自动化理财平台提供的核心服务、目标客户以及赢利方式等，我们可以将在线理财网站大致分为工具型理财网站、交易型理财

网站和建议型理财网站三大类。

工具型理财网站

工具型理财网站通过各种新型的个人理财工具和服务吸引大量的年轻客户群，并通过产品的不断创新以及个性化服务提升客户的忠诚度。这类网站大多对用户免费，有些则收取每月3~10美元的费用。因此，网站的赢利模式是：一方面向用户收取工具及程序的使用费，另一方面是从交叉销售中获取收入，后者更加重要。比较有代表性的工具型理财网站包括Mint（敏特）、Quicken （快克）和Bundle（百盾）等。

Mint

Mint是一个较早开展个人理财业务的网站，于2007年9月上线。公司创始人阿龙·帕策尔的初衷是推出完成人生目标的相关服务，比如说游学需要花费多少资金，然后再反向推算出需要花费多少时间及付出多少努力才能完成该目标，并制订相应的计划。但在询问过许多人之后，他发现人们需要的其实是整体的财务规划，而当时的Quicken以及微软的Money财务管理软件并不好用，由此促成了Mint的诞生。

Mint最核心的功能是把个人的绝大多数账户整合起来，并建立起个人相对完整的财务信息，并以此为基础提供相关的理财计划和建议等。它可以通过授权把个人所有的财务信息纳入用户所设立的账户，包括银行账户、基金、个人养老账户以及房屋贷款等，从而使用户全面了解自身的财务状况。与此同时，Mint还提供每月收支、预算与现金流统计管理功能，帮助用户分析每个月在饮食、娱乐以及购物等方面的开支比重，以便用户制定更有针对性的省钱方案，并与其他同类型的用户进行横向对比。另外，Mint以及用户可以根据这些信息制订相应的理财计划。

贴心的功能外加简便、易用的操作和免费策略，使得Mint网站备受青睐，它在成立后的两年内即获得了3轮、共计3 200万美元的融资。2010年10月，Mint以1.7亿美元的价格被著名的财捷集团（Intuit）收购。目前，它的注册用户已经超过1 000万。

Bundle

Bundle是一家由微软和花旗银行共同投资的公司，成立于2009年，专注于打理人们的消费和储蓄业务。Bundle公司的团队主要由数据科学家、工程师和有银行工作经验的人士构成。

Bundle通过数据等客观方式告诉用户，每一天钱是在什么地方被如何消费的，包括餐厅、百货商店和干洗店等。Bundle为用户做的事情是，在用户到达每个消费场所之前，用数据的方式，而不是主观的意见将这些场所的状况告知用户。

Bundle之所以能做到这一点，是因为它拥有一种核心工具——Bundle评分工具。它通过相应的数据源数据，比如回头客的数量、人流量和人均真实消费额，对每个商家进行统计和分析。利用这些数据，Bundle可以分析每个场所的优劣，以及是否对客户有帮助。

比如，Bundle上给予一家位于纽约的欧洲餐厅的评分是92分（满分为100分），接近五颗星的评级。其中，受欢迎度是100分，客户忠诚度是62分。如果客户需要了解这家餐厅的情况，可以通过Bundle移动客户端或Bundle轻松查找。

交易型理财网站

传统的国外财富管理服务机构包括商业银行和投资银行等机构，如高盛集团、美林证券（即现在的美银美林）、摩根大通以及瑞银集团等。这些机构将复杂的金融产品和理财建议提供给那些拥有较多财富的高净值及超高净值客户。目前，全新财富管理公司的兴起在一定程度上影响了财富管理市场的运作方式，那些传统的财富管理机构正面临来自Wealthfront、MarketRiders、Personal Capital等新兴互联网理财机构的挑战和冲击。这些新兴互联网理财机构运用信息技术，通过使用计算机算法、大数据等分析方法及工具来评估投资的风险及收益，帮助客户建立个性化、定制的投资组合。

Personal Capital

富有代表性的Personal Capital于2009年在美国加州宣告成立，其创始

人比尔·哈里斯曾是PayPal以及财捷集团的前任首席执行官。和竞争对手SigFig相比，Personal Capital更倾向于个人的财富管理而不是把重点放在交易账户上，但两者都是利用分析工具确保用户的长期财务健康并提供相应的建议。Personal Capital对用户的多个账户进行集中管理，使各项金融活动变得更加清晰明了。Personal Capital同时向用户提供金融建议，为用户和专业的理财顾问“牵线搭桥”。Personal Capital为用户提供的服务内容比Mint还要多，但每年收取的费用还不到用户资产的1%。

目前，在线上服务方面，Personal Capital为用户提供免费的网上财富管理工具，如今已经拥有20多万用户，平台上所跟踪的资金量超过200亿美元；在理财顾问方面，其全职的理财顾问服务于700多位客户，管理着2亿美元左右的资产。

Wealthfront

Wealthfront是一家在美国证交会注册的基于软件的财务顾问公司。它和主要金融机构及私人财富经理一样，主要是向客户提供高质量的财务建议，也包括税收等方面，不同的是它是通过计算机算法的方式。它的个性化服务是周期性地对资产在5 000美元以上的客户的账户进行充分分散化，并进行定期平衡和调整，客户的账户可以是应税账户、退休金账户、401（k）账户等。

Wealthfront的前身是一家名为kaChing的社会投资网站，公司的联合创始人安迪·雷克里夫也曾是基准资本（Benchmark Capital）的创始人之一。

Wealthfront建立了高水平的金融专家队伍，提供专业的投资管理在线服务。其投资团队由《漫步华尔街》作者、著名经济学家伯顿·马尔基尔博士领衔。

在收费方面，目前Wealthfront对客户资产低于1万美元的部分不收取顾问费用，对超过1万美元的部分按年费用的0.25%征收。如果客户资产是ETF（交易型开放式指数基金），那么平均费用在0.17%左右。

Motif Investing

Motif Investing由微软前高管哈迪普·瓦利亚和对冲基金经理塔利克·希拉利在美国加州共同创立。与“motif”的中文意义“主题”一样，Motif

Investing的特点是向投资者提供一种“主题式”的投资方式。这个“主题”可能是3D（三维）打印、生物科技、移动互联网、云计算、大数据、动画、手机游戏等一些热门和时尚的题材。

Motif Investing帮助投资者便利地投资于某些基于概念或主题的证券组合。Motif Investing把市场上涉及这些“主题”的证券打造为一个“主题”组合，即一个Motif，供投资者选择。为了分散风险，一个Motif通常包括几十只证券。目前，Motif Investing已经建立了近100个Motif，供投资者自由选择。当然，用户可以根据自己的投资理念，创建个性化的Motif。

事实上，Motif Investing正在颠覆基于传统的ETF、被动管理的基金管理公司。和ETF相比，它的优势在于：（1）以往真正ETF产品的推出往往至少需要6个月的时间，Motif Investing则提供了强大的自助式投资组合设计工具，用户可以非常方便、直观地创建、修改、评估Motif，这种DIY（自己动手做）式的做法只需要几分钟便可拥有个性化的投资组合。（2）Motif Investing的社交网络平台是Facebook式的双向网络，同时也有类似Google Circle（谷歌圈子）的圈子概念。通过引入社交机制，用户可以把自己的Motif分享给好友或者选定的圈子，大家可以共同对Motif进行讨论和优化。2013年4月，Motif Investing获得由高盛领投的2 500万美元C轮融资，公司累计融资额达到5 100万美元。截至当时，用户们共创建了7 500个Motif。

建议型理财网站

大多数传统理财顾问机构的动机和出发点都是向客户兜售金融产品，而建议型理财网站提供的只是理财方面的建议，有些建议是基于对用户的消费和支出等行为的观察而提出的；有些是关于个人理财的理念建议，其目的是期望用户培养和建立起健康、可持续的个人理财习惯。其中，富有代表性的公司包括LearnVest、DailyWorth和SigFig等。

LearnVest

LearnVest不仅提供关于个人理财的免费服务，也提供收费的个人理

财规划服务。其免费服务主要包括通过提供免费的文章和工具来帮助个人了解预算和财务规划的一般个人理财概念。内容的提供者可能是LearnVest或经过其认可的第三方员工，LearnVest的目的是提供财务规划的有用信息。

LearnVest同时还是一个注册的投资顾问，它通过提供收费服务来帮助用户改善个人财务状况。目前，它主要提供三种收费服务项目：

预算服务。其费用包括89美元的一次性入门费用和每月19美元的持续服务费用，服务内容包括针对每类消费支出提出相关建议，量身定制财务习惯，两次电话咨询和随时的邮件交流。

5年期财务计划服务。其费用包括299美元的一次性入门费用和每月19美元的持续服务费用，服务内容包括由专家对你的财务决定提出相关建议，其中财务决定包括储蓄、债券、贷款、房地产、退休、保险和地产策划等方面；制定个性化的财务习惯挑战目标，不受限制的电话咨询，随时的邮件交流。

组合构建服务。其费用包括399美元的一次性入门费用和每月19美元的持续服务费用。和5年期财务计划服务相比，其内容增加了一项专家针对个人投资和个性化资产配置提供相关建议的服务。

自从2009年年底上线以来，LearnVest已经帮助了100多万名用户，其期望是到2013年年底，日均用户流量达到40万人。2012年7~9月，该公司为了实现业务快速发展和更好的用户体验，对赢利模式以及网站的一些模块进行了更新。LearnVest在2011年获得1 900万美元的B轮融资。

DailyWorth

DailyWorth于2009年1月正式上线，是全球第一家定位于女性的理财媒体公司。DailyWorth预计，到2013年年底，用户数将达到100万人。DailyWorth每天会给女性订阅用户发送一封理财邮件，内容包括一些基础财务知识、资金管理以及投资方面的建议。在内容制作方面，DailyWorth拥有自己的编辑团队，该团队主编曾经是《财经》杂志以及《纽约时报》的专栏作家。另外，DailyWorth还与一些大型理财金融机构达成了合作，包括嘉信理财、富达等。

SigFig

于2012年5月1日正式上线的SigFig走的也是免费路线，但在业务发展方向上，它主要专注于用户的投资行为。它把投资者分布在不同经纪公司的交易账户的信息归集在一起，对相关的交易账户信息进行数据分析，并提供相应的建议。通过对交易账户的图表化、形象化展示，使用户更加清晰而深刻地了解自己的交易活动。

SigFig虽然会把很多图表信息展示给用户，但其实质是告知用户目前的交易状态，真正目的是进一步向用户提供建议。目前，它每周都会自动诊断用户的投资组合，提供个性化的建议，帮助用户节约成本、提高收益，例如，定位收益不佳的投资，发现并削减隐藏的经纪费用，监测理财顾问是否多收取了费用，推荐收益更高的股票、基金等。SigFig声称，通过投资优化，平均每年大约可以为投资者节省5 000美元。

和传统投资顾问的作用不同，SigFig网站的模式只不过是依靠算法和工具，而不是雇用大量员工。公司坚决不推荐任何经纪人或共同基金给用户，其赢利模式是：SigFig会亲自挑选一些对客户有受托责任的注册投资顾问，将其推荐给用户并收取一定的推荐费；当用户选择SigFig网站上列示的经纪公司开户时，SigFig有时也会收取介绍费。

SigFig的初始资金来自知名的风险投资机构DCM以及Facebook、PayPal、财捷集团、瑞士信贷资产管理公司等知名企业的现任或前任高管。2013年7月初，SigFig获得了1 500万美元的B轮融资，此轮融资由联合广场风险投资公司和贝恩资本（Bain Capital Ventures）牵头。目前，SigFig平台上的用户资产已经达到750亿美元。

通过对工具型理财网站、交易型理财网站以及建议型理财网站的分析和比较，我们认为，各种类型的在线理财网站具有以下共同特征：

1. 把互联网、信息技术、计算机算法等与个人理财业务充分结合，为用户提供优质的个人理财服务。
2. 市场定位非常清晰，主要面向长尾市场，与银行等金融机构形成错位竞争。
3. 理财方案清晰、透明，用户享有完全的知情权和选择权。

4. 重视客户体验。理财网站的操作简单、快捷，用户不用具备过多的金融知识也可独立理财。

5. 个人理财的资产门槛低。与动辄十万、百万量级资产要求的传统理财顾问机构大相径庭。

6. 费用低廉，有些甚至免费，大部分用户都能够承受。

小荷才露尖尖角：国内互联网理财

传统的理财规划费用昂贵，因此美国各类在线理财规划网站旨在让更多人轻松制定理财规划，目标是为大众提供真正的理财规划服务。在线理财的确改变了很多人的生活，许多人之前并没有意识到理财规划是如此重要。

而中国理财市场的发展，本身就已经落后于欧美等发达国家或地区，庞大的个人储蓄规模意味着国内大多数人的投资渠道极为单一和狭窄。这一状况的形成有多方面的原因，却也为日益兴起的互联网金融带来了广阔的想象和发展空间。毕竟，数十万亿的个人储蓄存款，尤其是15万亿的活期存款正躺在银行等待被更高的收益唤醒。如果互联网金融企业能够借由互联网的渠道、技术及思想，通过投资者教育、专业理财服务、金融需求与供给的有效对接等途径，撬动个人储蓄存款的大盘子，不但可以为互联网金融赢得充分的生存和发展空间，也有助于实现“改变金融格局的梦想”。

同时，理财规划毕竟是一个高度专业化的领域，除数据分析与处理能力外，还需要精深的金融行业知识和模型等，这也是美国在线理财规划服务多由前华尔街人士领衔或参与支持的重要原因。此外，自动理财规划需要大量用户数据的支撑，而在我国，不同投资账号的数据难以实现共享、互通，这将会大大限制原始数据的获得，进而限制模型的生成与应用。一个合理的解决路径是建立金融产品的网上超市，借由第三方支付实现用户所有投资数据的汇总与积累，在此基础上逐步验证和优化相应的规划模型，从而为后续的更多用户提供服务。

在线理财在中国的发展还面临客户信任问题：目前来看，中国的客户显然更信任银行；在商业诚信相对缺失的环境中，这种只能通过网络或电话进行沟通的方式很难让客户真正放心。

当前，国内财富管理市场的渠道包括：银行的私人银行及财富管理部门、信托公司、证券公司、基金公司、PE公司等，而第三方理财公司则是一条相对独立的渠道，转型成为在线理财规划公司的可能性相对较大。

目前，国内已经小有规模的在线理财机构有存折网、挖财、铜板街等。由于这些在线理财机构的创始人多是技术人员出身，并不像美国理财网站那样都是由华尔街的金融从业人员建立，因此这些机构在服务的深度以及专业性方面还需要进一步观察。

存折网

存折网成立于2012年10月，隶属于北京班克布克网络科技有限公司。根据公司网站的介绍，存折网是国内第一家面向个人理财的搜索引擎，消费者可以在线比较银行理财产品、P2P理财产品、货币基金等各种理财产品的收益率、安全性、周期以及发行机构等信息。网站还提供不同商业银行的存款利率、贷款利率、外币存款利率以及转账收费等方面的信息查询服务。

以P2P理财产品的搜索、查询及比较为例，消费者可以按照来源（不同的P2P公司）及期限等搜索符合自身需求的相关理财产品；紧接着，符合搜索条件的相关理财产品就会列示出来，并显示来源、投资用途、期限、总金额、年收益率、起购金额、风险等级、投标进度以及相应的收益等信息。如果你对某些产品感兴趣，就可以点击“投资用途”栏，前往相应的P2P公司的网站，进一步了解和分析。

存折网创始人陈曦的目标是把存折网打造成个人理财产品的门户，同时一直在积极拓宽所推荐的理财产品的种类及数量。存折网期望帮助用户更好地打理自己的流动资金，在安全可靠的前提下，实现收益的最大化。目前，存折网会尽可能事先剔除风险过大的产品。存折网选择理

财产品的方式主要是人工筛选，比如考察公司的业界口碑、实力、产品特征、操作规范性以及坏账率等。

挖财

挖财诞生于2009年6月，由杭州财米科技有限公司研发。据该公司网站介绍，挖财是国内最早的移动互联网领域的个人财务管理应用，也是国内目前唯一的全平台个人记账理财应用。挖财提供两大类服务：挖财网和挖财记账理财（移动客户端）。用户可以通过“挖财”的免费同步，将数据以增量同步的方式上传到云端服务器，并可将数据同步到其他装有挖财的客户端。此外，用户也可在挖财网将个人数据导出成Excel（电子表格软件）表格，备份到本地保存或打印。

铜板街

据铜板街公司网站介绍，铜板街是一个具有安全、简单、便捷特点的理财产品交易平台。公司致力于帮助更多用户实现随时随地轻松理财，并获得更高的收益。铜板街期望通过移动互联网平台，帮助用户分享金融机构的优质产品及服务。该网站认为自身的优势在于资金安全、产品优质、流程快捷以及门槛低等。

我们认为，公司在安全性方面的一些做法值得互联网金融企业借鉴。例如，用户在铜板街购买的理财产品全部由专业的金融机构提供，交易流程由相关的监管机构监管，用户的理财资金由指定银行（上海浦东发展银行）监管，铜板街不直接接触客户的资金。同时，铜板街用户需要实名购买理财产品，理财资金在赎回时，只能回到购买时所使用的银行卡，同卡进出，防止资金被他人盗用。另外，铜板街目前推荐的理财产品主要是货币基金，客户本金的安全性基本可以得到保障。

我们可以看出，这三家机构存在一些共同点，但在战略定位、营销策略等方面也存在一些明显的差异。

就共同点而言，三家公司都提供移动客户端下载服务，用户无论是登录公司网站还是使用智能手机或平板电脑，都可以随时随地轻松理财

或者管理财务。

就差异性而言，挖财主要专注于个人记账理财等财务管理应用领域；存折网主要是为用户提供理财产品的搜索、查询以及比较等服务，除提供低风险的货币基金外，还提供收益率相对较高的银行理财产品，以及收益率更高、相对风险也较大的P2P类理财产品；铜板街目前主要提供低风险的货币基金，其收益率远远高于银行存款利率，同时风险又非常低，比较适合保守、稳健的投资者。当然，在货币基金等低风险理财产品的销售方面，商业银行以及阿里巴巴、腾讯、百度等互联网公司拥有明显的竞争优势，这是铜板街需要面对的一大挑战。

我们相信，随着互联网金融模式的发展，国内互联网理财领域必将涌现出更多的商业模式，以及更多的互联网理财机构。国内的投资者尤其是中小投资者在理财方式方面会有更多的选择，同时也会面临一些新的挑战和风险。

第五章
上网去开户吧：
互联网证券

证券行业是互联网的天然适应者，某些方面甚至是互联网金融的领跑者。目前证券公司的产品主要以数据交换的形式存在于后台数据库中，不存在货物配送、物流运输等环节，其业务属性使其天生具有便于电子化、虚拟化和远程化的特征，这与互联网的基因完全匹配。计算机技术的发展、证券交易的虚拟化提高了证券市场的效率，使证券公司专业人员可以高效快捷地处理海量的市场信息，建立并管理由不同市场、不同品种、不同数量的证券所构成的投资组合，编写复杂的交易策略来捕捉短暂的市场异常波动，并且做到实时监测市场和投资组合的各项风险度量指标，使风险管理更加高效和准确，为客户的证券投资提供更加多元化的服务。

互联网证券：概念与美国模式

互联网证券是指通过互联网进行证券交易等相关活动。从狭义上理解，它包括网上开户、网上交易、网上资金收付、网上销户等四个环节，也被称为网上证券交易。广义上理解，互联网证券是指通过互联网技术搭建平台，为投资者提供一套贯穿研究、交易、风险控制、账户管理等投资环节的服务方案，帮助投资者提高交易频率和效率，扩大交易品种，降低进入多品种交易及策略投资的门槛，实现了低成本、跨时点、跨区域投资。

美国互联网证券经纪公司和互联网证券业务的起源和发展与佣金制度的改革、计算机及互联网技术的发展、分业经营的突破紧密相连。美国证券行业从20世纪70年代开始步入繁荣时期。1975年，美国证交会颁布《有价证券修正法案》，对固定佣金制度进行改革，经纪商可以自主

确定客户交易佣金率，由此涌现了一批证券折扣经纪商。他们几乎将佣金降到了全面服务经纪公司标准的一半，以赢得市场份额。随着计算机和信息技术的广泛使用，特别是20世纪90年代中期互联网技术投入商业化使用以后，证券经纪商开始将其作为一条低成本、高效率的交易渠道而大力推广。

1994年8月，一家名叫K.Aufhauser&Company的美国证券经纪商[1995年被亚美利交易控股公司（TD Ameritrade）收购] 推出在线经纪业务网站WealthWEB，便捷的交易方式、准确的交易指令和低廉的交易成本令其大受欢迎，宣告了互联网证券经纪时代的到来。由于美国对互联网企业从事互联网证券经纪业务采取开放制度，一些拥有互联网技术的公司跃跃欲试，信息技术背景的纯网络经纪公司开始出现。初期的网络经纪业务在供给和需求端都迅速攀升：1997年美国有37家网络经纪公司，1999年增至160家；网络经纪日均交易量从1997年第一季度的9.6万美元上涨至1999年第二季度的54.7万美元，增长近6倍。网络经纪业务的良好发展势头加剧了业已激烈的经纪公司之间的竞争，“低价”成为各个经纪公司抢占市场份额的最重要手段，引发了继佣金自由化之后的“第二次佣金战”。网络交易平均佣金从1996年第一季度的每笔52.89美元大幅降至1997年第四季度的每笔15.95美元，网络经纪公司之间的佣金战直接拉低了经纪行业的佣金费率，1994~1999年，美国证券经纪行业的平均佣金年复合增长率仅为–12.6%。

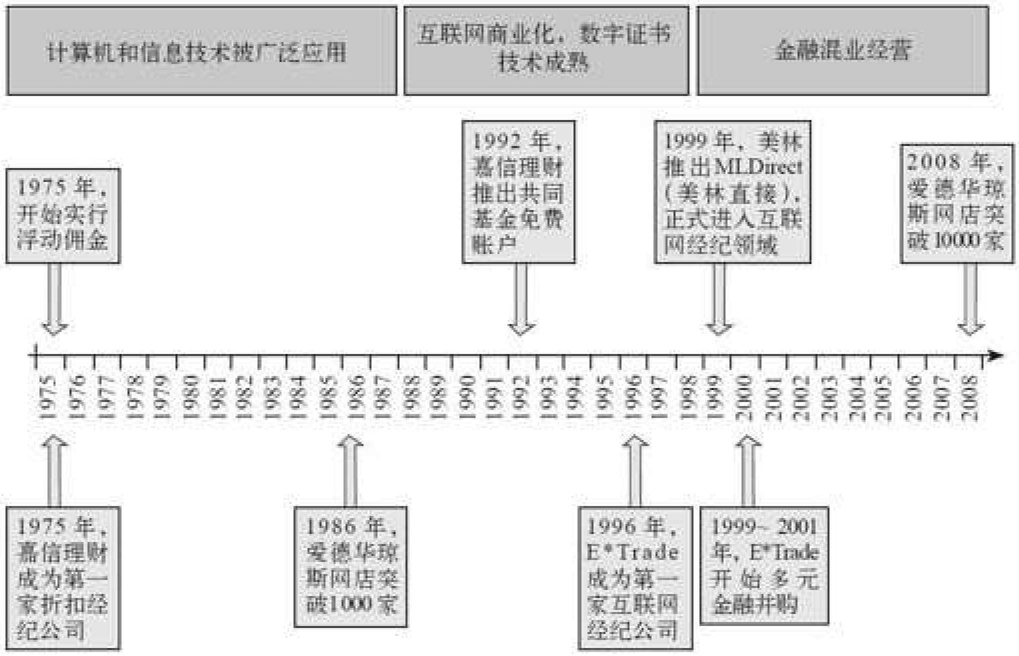


图5–1 美国互联网证券业务发展历程

资料来源：SIFMA（美国证券行业和金融市场协会）

1999年，美国颁布实施《金融服务现代化法案》，废除已执行了60多年的《格拉斯–斯蒂格尔法案》中关于分业经营的限制，消除了银行、证券、保险公司和其他金融服务提供者之间经营业务范围的严格界限，为互联网证券经纪公司提供广泛全面的一揽子金融产品和服务奠定了制度基础，传统证券公司全面开展互联网经纪业务。在经纪业务领域居于领导地位的美林证券于1999年6月推出了应对互联网经纪公司竞争的“综合性选择服务”，摩根士丹利随后也推出了相似的网上服务——iChoice。

美国传统经纪业务的展业模式主要在于服务竞争，美国的传统经纪人也被称作财务顾问，主要是为客户综合考虑收入、风险承受能力和储蓄目标并制订相应的理财计划。在业务起步阶段，纯网络经纪公司除了指导客户把交易项输入网页，不再提供除技术之外的其他任何帮助，因此佣金大幅下降，互联网交易模式受到了广大投资者的欢迎，交易量和账户数都随着互联网的发展而迅速增加。1996年，嘉信理财的网上交易用户占总用户的37%；1999年，美国约有30%以上的交易额是通过互联网交易方式实现的；而到了2000年，嘉信理财的互联网交易用户比例超

过80%。

美国的两种证券经纪商类型

根据美国证券经纪商提供的服务，可以将证券公司分为全面服务经纪公司和折扣经纪公司两大类型。

全面服务经纪公司

全面服务经纪公司为客户提供经纪、投行、并购重组等业务。对于经纪业务，全面服务经纪公司凭借其强大的研究背景与产品研发实力，为投资者提供各类产品与服务，包括IPO（首次公开募股）、零息票债券、贵金属、外国债券、期货交易、抵押贷款、信用卡、保险、401（k）计划、保证金贷款和资产管理账户等。每个公司都为投资者配备经纪人，他们为客户执行交易，对交易提出建议，并收取高额佣金（200~300美元）。

折扣经纪公司

在1975年美国取消固定佣金制度以后，很多研究实力不强的证券公司转型为折扣经纪公司，以廉价的佣金吸引客户。这些客户大多是受过大学教育的45岁左右的男性，家庭年收入在10万美元以上，并且拥有超过34.3万美元的金融资产。他们通过各种渠道了解金融市场信息，并根据自己的知识和信息自主做出投资决策。除了那些深度研究报告，他们不太需要证券公司提供研究服务。随着佣金战的不断升级，许多公司通过佣金战吸引增量客户所产生的利润被削平。

嘉信理财

嘉信理财是一家金融控股公司，主要业务是向各类投资者提供适合的金融产品及服务。截至2012年年底，该公司共拥有1.95万亿美元的客户资产、880万活跃证券账户、160万公司退休计划参与者，并拥有86.5万个银行账户。旗下有著名的基金超市MarketPlace和OneSource。

1971年，查尔斯·施瓦布在加州创立嘉信理财。公司成立初期是一家规模较小的传统证券经纪公司，其发展壮大则归功于能够随着信息技术

的发展和制度环境的变化不断改变商业模式、发展新业务。1975年美国取消固定佣金制度后，嘉信理财转型成为折扣经纪公司，为客户提供独立的低佣金交易服务，凭借低佣金策略获得大量市场份额。1987年，嘉信理财成功上市，1989年率先推出自动化电话经纪业务，同年成立了自己的投资顾问公司。

1995年，嘉信理财推出eSchwab软件，使投资者可以在网上交易，并由此带来了经纪业务佣金收入的快速增长。1998年，嘉信理财根据不同的客户需求，为网上交易推出了一系列附属服务：Analyst Center™，帮助客户连接到专属的第三方投资研究机构，指导投资决策并提供辅助工具；Porsitions Monitor™，追踪客户的共同基金和资产的历史表现；Mutual Fund Performance Profile™，可以为客户分析所持有基金组合的表现；Stock Screener™，能使客户在网上搜索到9 000只股票。之后，它又推出了Schwab MoneyLink™，允许客户通过网络、自动电话系统和嘉信经纪人在嘉信与其他金融机构间转换基金；Billpay™则是为客户提供电子支付服务。

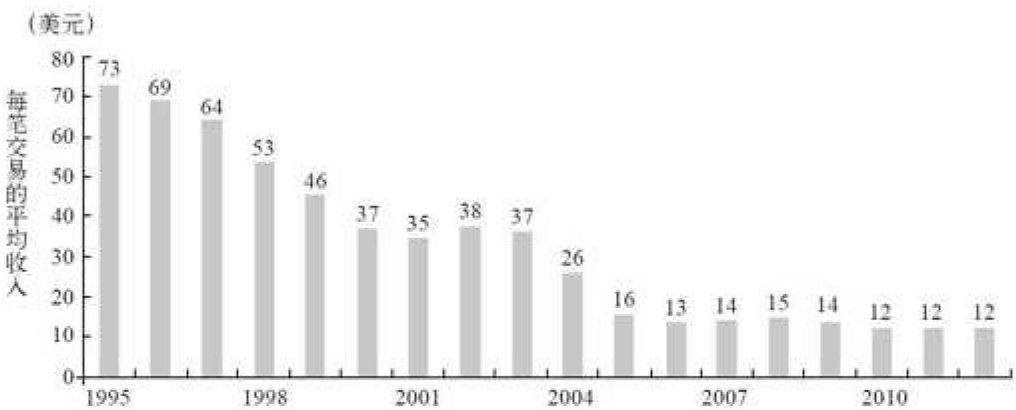


图5–2 嘉信理财历年每笔交易的平均收入

资料来源：嘉信理财年报

嘉信理财很早就发现，虽然收入增加，但是每笔交易的平均收入却越来越少，佣金战最后的结果是经纪业务的利润被削平。

为了保证经纪业务的收入水平，嘉信理财采取多种手段吸引客户并促使客户增加交易量。首先，公司发现新增账户能为当年带来约16%的

佣金收入，每年新增客户的资产占当年全部新增资产的50%，于是采取广告策略，在财经报刊、电视上刊登广告，1991年的广告投入仅为0.25亿美元，1999年则增长到2.42亿美元。其次，加速营业网点的扩张。每年新设营业网点约30家，到2001年共有营业网点395个，在英国、瑞士、澳大利亚、新西兰、日本都设有分公司，为当地居民提供证券服务。再次，开设One账户，投资者可以利用该账户完成各种支付。1999年之后，One账户可以进行网上支付并且连接ATM等，极大地方便了投资者。最后，通过收购或者合作来增强公司的研究实力，向客户提供投资咨询，帮助其做出投资决策，进而增强客户黏性。通过这四个措施，嘉信理财不必完全依赖于低廉的佣金去争取客户，遏制了佣金收入占比的下滑势头，保证了较稳定的利润率。

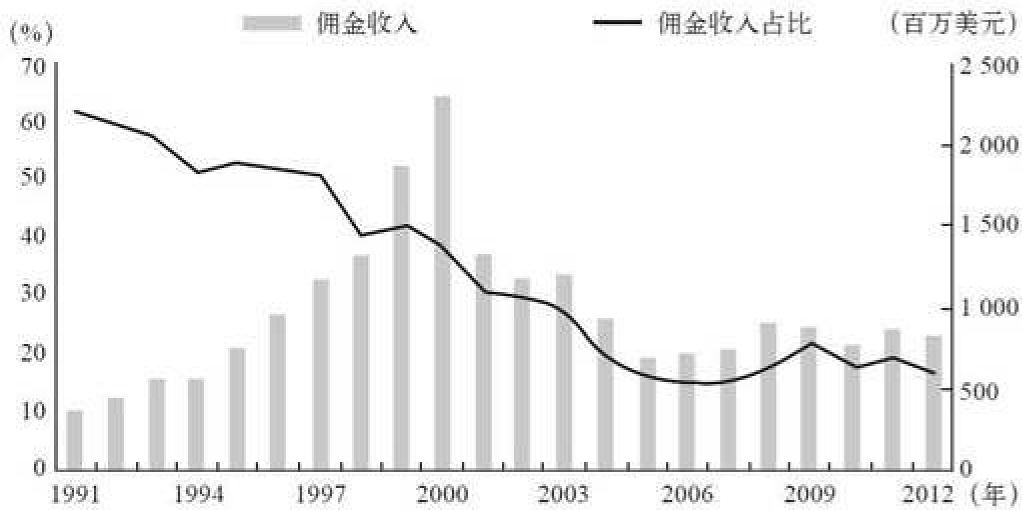


图5–3 嘉信理财历年佣金收入

资料来源：嘉信理财年报

嘉信理财注意到，投资者在投资股票后，账户中仍有一定的余额，但这部分余额却并不能为投资者带来利息收入，于是设立了货币基金Schwab Fund。投资者可以选择自动将账户中的余额投向Schwab Fund，使这部分资金也能获取收益。另外，为了增强客户黏性，公司开设了两个购买基金的渠道，这两个渠道将众多基金产品集合在一起，成为了名副其实的“基金超市”——MarketPlace和OneSource。1992年，基金超市中仅有25家基金公司的200只基金；2001年，MarketPlace中有331家基金公司提供的2 000只基金，OneSource中有240家基金公司提供的1 079只

基金。MarketPlace的客户交易基金需要交纳手续费和管理费，而OneSource不收取任何申赎费与交易费用，仅收取管理费。这两个服务吸引了大量的投资者。嘉信理财还推出了IRAs（个人退休账户），并与雇主发起退休服务计划，以供投资者开展退休生涯理财活动，这两个均向投资者收取管理费，如IRAs为22美元/年，由嘉信理财的信托托管，账户余额类似股票账户，可以选择将余额投入Schwab Fund。通过这些措施，嘉信理财逐步建立起公司的资产管理业务。2001年之后，在公司营业收入中，资产管理业务收入就已经超过了佣金收入。

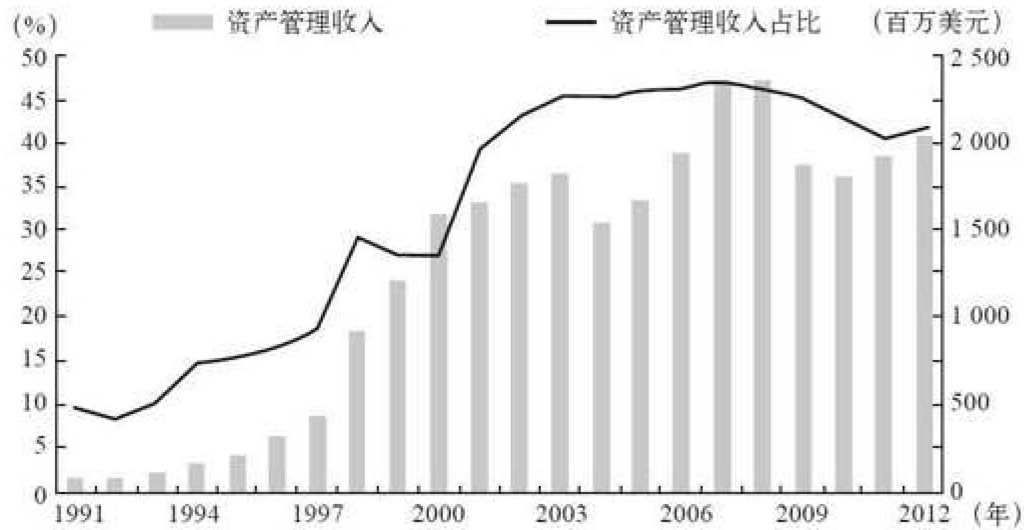


图5–4 嘉信理财历年资产管理收入

资料来源：嘉信理财年报

2000年，嘉信理财收购了专为高频交易者提供服务的经纪商Cyber Trader，并利用Cyber Trader的优势，向公司其他有此需求的客户提供高频交易技术服务。至此，嘉信理财的网上交易端已经实现全设备覆盖：可以在网页上进行高频交易的cybercorp.com，用于网页非高频交易的schwab.com；移动设备端交易软件pocketbroker，电脑端交易软件schwablink，电脑端高频交易软件Velocity。

嘉信理财致力于培养FC（理财顾问）和IA（投资顾问）。与美林的内部FC制度不同，嘉信理财通过外聘第三方专业理财顾问来对嘉信理财的客户提供金融服务，在客户开发完毕后，将客户资产转交给独立的投资经理。事实证明了这一制度的强大生命力：在遭遇金融危机的情况

下，经纪业务和资产管理业务在这项制度下的收入并未大幅下降，反而保持在一个比较稳定的水平。2012年，由FC和IA所创造的收入占总收入的12%，同期经纪业务收入占17%。

随着宏观环境变化和自身业务的不断扩张，嘉信理财已经发展成为包括经纪、产品销售、咨询及其他综合金融服务在内的全面服务经纪公司。嘉信理财的目标客户从中小散户逐步向大客户、机构客户过渡，其客户资产规模过去十余年一直保持较快速的增长，除2008年和2011年外，每年的客户资产增值都超过10%。嘉信理财从折扣经纪公司到在线证券交易经纪公司、从提供基金超市到提供全方位咨询产品服务的发展历程体现了公司的核心优势，即在不同时期，通过结合自身资源禀赋，能够对公司业务有明确、合理的定位，从而合理配置资源，不断进行金融创新，适时推出个性化的金融产品，最终赢得市场。

E*TRADE的反向布局

E*TRADE于1982年在纽约成立，早期主要作为信息技术服务提供商，为折扣经纪公司提供后台服务，1996年重组为一家纯网络经纪公司。1996年2月，E*TRADE设立自己的网站，直接向投资者提供在线证券交易服务，并于当年8月成功上市。在上市之时，E*TRADE仅有证券账户9.1万户；2005年以后，证券账户稳定在270万户左右，10年间翻了近30倍。目前，E*TRADE的业务主要由证券和银行两部分构成。

在全面服务经纪公司和折扣经纪公司的夹击下，缺少客户基础和研究实力的E*TRADE选择了互联网券商这一路线，凭借网络运营的低成本优势，仅向投资者收取很低的佣金，用以吸引对佣金费率比较敏感的投资者。最初，公司仅向投资者提供纳斯达克股票、股票期权、股票指数期权交易服务，并向投资者收取每月30美元的行情费用。E*TRADE的交易界面具有快速、简洁、人性化的特点，而且可以根据投资者的特征进行个性化定制，抓住了自主决策、自主交易的这部分投资者的需求。由于公司知名度不高，大众对网络又有所顾忌，E*TRADE投入了巨额的广告费用，其广告遍布各大网站、财经报刊、商业期刊等。与此

同时，E*TRADE还积极拓展国际市场，目标是使全球的投资者都能通过其提供的平台进入美国市场并开展投资活动。为了吸引投资者，平台的操作界面也相应地拥有各地区的特色。

互联网技术是决定E*TRADE生存的重要因素。在开始阶段，E*TRADE专注于数据中心的建设和网络技术的升级，于1996年在兰乔科多瓦（Rancho Cordova）建立了数据中心，提供系统支持、网络服务、交易与客户服务、交易备份服务等。1998年，它与软件公司Critical Path合作，提升自身联系客户的能力，包括电子邮件及其他方式。为了方便投资者转账，它与National Processing Company（国家处理公司）合作，使客户能够免费将资金转入E*TRADE账户。在市场行情资讯方面，它在1997年与Neural公司合作，使行情能用java等应用程序开发语言技术显示。此外，它还与美国著名的电信和互联网服务提供商TeleSphere合作，不仅向客户提供国内证券的实时报价，还提供海外少数证券的实时行情数据。

由于缺少资金，E*TRADE无法合并上游企业，也不能整合其他经纪公司，因此它积极寻求与外部企业的合作。主要的合作伙伴有三类：互联网接入和服务提供商、互联网内容提供商、家庭和网上银行服务提供商。1996年，E*TRADE与网络提供商美国在线服务公司（America Online）、美国电话电报公司（AT&T）等建立了合作关系。1997年，它利用网上交易的先进方式及技术吸引其他经纪公司加盟，比如允许VERSUS Technologies Inc. 和Nova Pacific Capital Ltd.两家公司的客户进行网上交易，并向其收取授权费。1998年7月，它与美国在线服务公司订立了为期两年的数据协议，美国在线服务公司提供互联网接入，允许客户直接从经纪中心的网站进入E*TRADE。1998年8月，与雅虎的合作提供直接从雅虎财经行情专栏访问E*TRADE网站的服务，并扩展到更广泛的广告、赞助和促销项目，使E*TRADE直接接触到雅虎财经数以百万计的注册用户。1998年1月，它与一家私人的多贷款人的网上抵押贷款公司E-LOAN订立了为期3年的协议。E-LOAN网站可直接链接到E*TRADE网上投资服务，通过E*TRADE网站也可以访问E-LOAN的贷

款产品。通过这些操作，E*TRADE的触角得以延伸到更多的金融产品和服务网站，从而使自己的知名度大幅上升。

在树立强大的品牌后，E*TRADE进入迅速扩张阶段。第一，它广泛进行海外布局，服务海外投资者。1999年，它合并了TIR Ltd.——一家在股票市场、固定收益证券市场、货币市场及衍生品市场非常活跃的公司。E*TRADE通过此次并购获得了额外的客户资源和互联网交易技术。最重要的是，TIR能够提供35个国家的证券交易，这使E*TRADE成为全球首家提供跨境互联网交易的公司。另外，为了扩大收入来源，E*TRADE在法国、瑞典、英国、日本4个国家开设了美股交易平台，在澳大利亚、加拿大等9个国家开设了海外分公司。海外市场的开拓使得E*TRADE的业务不再局限于美国国内，大大降低了风险。

第二，通过提供技术性较强、较全面的服务来增加投资者黏性，抓住细分市场。它于2000年推出OptionsEdge服务，为客户提供免费的实时期权行情和强大的分析工具，比如布莱克–斯科尔斯（Black-Scholes）计算器，一跃成为期权领域的佼佼者。另外，公司还推出4只广受投资者欢迎的专有指数基金，并且建立了基金中心。基金中心在1999年拥有4 800只基金，其中的1000只无须缴纳任何交易佣金。2000年，它合并了金融公司Telebanc Financial Corporation并改名为E*TRADE Bank。通过合并，公司开始涉足互联网银行业，扩展了业务范围，丰富了产品组合，从而为客户提供一对一、一站式的金融超市服务。

第三，重点布局活跃交易者。比如建立POWER E*TRADE，每季度交易量超过30笔的投资者可以享有交易折扣和专有的DSL（专为活跃投资者开发的系统）服务；每月超过14笔的投资者除了可享受DSL服务之外，还可以免去每月的服务管理费。除了依靠自身条件吸引活跃投资者外，E*TRADE也通过合并来获取活跃投资者资源：2005年，合并了Harrisdirect LLC（简称Harrisdirect）、J. P. Morgan Invest LLC（简称BrownCo）、Kobren Insight Management（简称Kobren）和Howard Capital Management（简称Howard Capital）4家公司。其中，Harrisdirect拥有近42.5万个客户，日均交易量为1.6万笔；而BrownCo拥有18.6万个

客户，日均交易量为2.8万笔。2005年，E*TRADE的日均交易量为97 740笔，并购带来的交易量占总交易量的一半左右。除此之外，E*TRADE也多次整合同行业内其他的纯互联网经纪公司。在此过程中，E*TRADE也相应地调整了资费标准。

表5–1 E*TRADE资费标准变化

客户类型	收费标准		基础费率	
	2004年	2005年以后	2004年	2005年以后
活跃投资者	每季度至少交易27笔	每季度至少交易15笔	9.99美元/笔	6.99美元/笔
谨慎投资者	每季度交易量为15~26笔或账户余额达到5万美元	每季度交易量为9~14笔或账户余额达到5万美元	12.99美元/笔	11.99美元/笔
大众投资者	每季度交易量在15笔以下且账户余额不足5万美元	每季度交易量在9笔以下且账户余额不足5万美元	在19.99美元/笔的基础上增收3美元的订单处理费	14.99美元/笔

第四，反向布局线下。E*TRADE以网络起家，以低佣金吸引投资者，但这类投资者稳定性不够，流动性较大。为了更好地服务投资者，保持一定的客户稳定率，E*TRADE在2001年开设了18个线下营业网点，以便于向投资者提供现场咨询服务。

第五，扩充资产管理业务。资产管理产品是完整金融服务的重要一环。E*TRADE在2001年并购了个人资产管理公司PrivateAccounts，为希望自主管理资金的高净值投资者提供服务；2005年并购了Kobren和Howard Capital，这两家财富管理咨询公司管理着15亿美元的资产。

从2005年开始，E*TRADE的证券账户数量都在230万~290万这个区间波动，1996~2005年的高速增长态势难以延续。原因是，经过激烈的佣金战，E*TRADE的低佣金优势不再，所能获取的客户资源已经基本达到饱和状态，佣金水平也稳定下来，从1995年的每笔27美元稳定在2012年的10.75美元。经纪业务的核心指标日均交易量也趋于稳定，面临“靠天吃饭”的局面。日均交易量在很大程度上取决于市场行情的好坏，在2009年达到了顶峰。

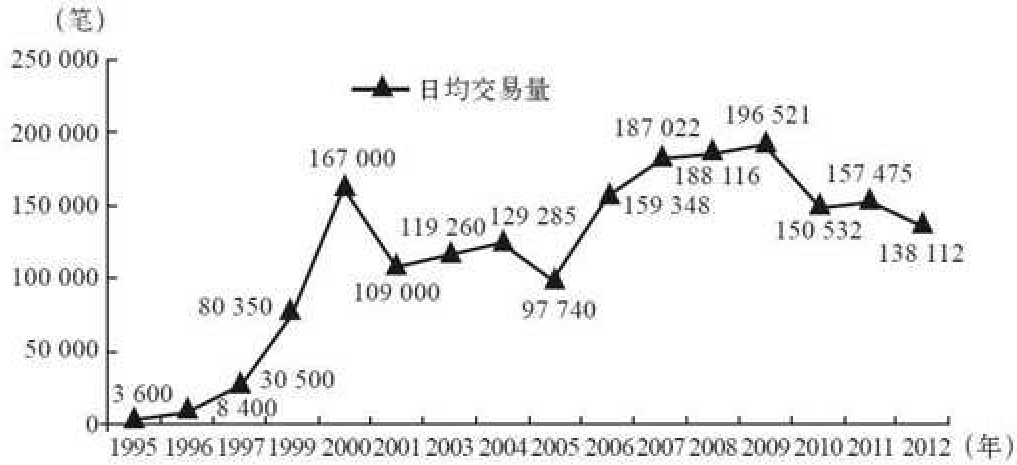


图5–5 E*TRADE历年日均交易量

资料来源：E*TRADE公司年报

2005年以后，E*TRADE在证券经纪业务方面只有一些小改进，比如推出E*TRADE的手机版本、增加投资者分析工具、成立投资者社区等。佣金收入也不再是E*TRADE的主要收入来源，公司业务重心转向银行业务。2012年，E*TRADE银行共有40万个存款账户，银行总资产达到494亿美元，资产主要为贷款、可供出售金融资产、持有至到期证券，资产额分别为120亿美元、152亿美元、84亿美元，共吸收存款208亿美元。2005年以后，利息收入约是佣金收入的3倍，截至2012年，E*TRADE获得的银行利息收入达到13.7亿美元，而同期佣金收入仅有3.7亿美元，在总收入中的占比已不足20%。

E*TRADE定位于对价格敏感的低端客户，是最典型的"通道型"证券公司。这一清晰的定位虽然保证了其早期的业绩，但随着互联网证券交易的迅速发展，提供同类服务的竞争者逐渐对E*TRADE构成威胁，佣金收入增长率从1996年的112%急剧下降到2002年的–47.36%，公司发展面临严峻挑战。

对比嘉信理财和E*TRADE两家公司可以发现，嘉信理财在发展过程中不断增强其研究实力，能够给客户的投资决策提供一定的帮助；在发展中不断关注客户需求，专注资产管理与高频交易，提供全面的金融服务，比如基金购买、余额自动转移、互联网支付等附属功能，对于增强客户黏性发挥了较大作用；强大的第三方FC制度也能够有效防止投资

者向其他经纪公司转移。这些措施与手段有效保证了嘉信理财在经纪业务上的利润率，数据显示，嘉信理财平均每笔交易佣金比E*TRADE高出1美元。由此可见，单一的网络经纪业务是不可取的，必须以其他相关服务作为辅助，提升整体服务水平，才能获得长足发展。

美林证券的“综合性选择”

美林证券是一家大型的综合性投资银行，其研究水平、承销市场份额、并购市场份额、资产管理及经纪业务市场份额等在业内都一直名列前茅。受次贷危机冲击，2008年9月14日，美林证券被美国银行收购并更名为美银美林证券（以下简称“美林”）。2012年，该公司营业收入为202亿美元，其中来自美国本土的收入为121亿美元，美国之外的收入为80.86亿美元，净利润为2.6亿美元。作为全面服务经纪公司的代表，美林在互联网时代对证券经纪业务发展的战略值得借鉴。

20世纪90年代末期，随着互联网证券交易在美国的迅速普及，由于对互联网经纪业务反应迟钝，美林在经纪业务乃至资产管理领域的领导地位受到来自嘉信理财等折扣经纪公司的挑战，客户大量流失。其业务危机主要体现在股票价格上：1998年12月28日，嘉信理财以255亿元的市值超过美林（254亿美元），当时美林管理的客户资产超过1万亿美元，而嘉信理财管理的资产还不到5 000亿美元。为保持在资产管理业务和经纪业务方面的优势，美林于1998年开始制定跨世纪的竞争战略。

1998年11月，美林将其研究分析报告放在互联网上供免费浏览，每个访问者的免费试用期为4个月，这当时在华尔街引起了不小的轰动。1999年2月，通过收购网上实时交易软件开发商德劭集团（D. E. Shaw）互联网交易技术，引进微软的COM（组件对象模型）、思科（Cisco）的硬件和美国电话电报公司的宽频技术，美林赢得了互联网交易技术和设备配置方面的优势地位。在此基础上，美林从1999年3月开始为其5.5万个以收取管理费为基础的客户提供互联网交易服务。

1999年6月，美林宣布推出“综合性选择”系列产品。该系列产品是依据“让客户自主选择其所需产品、所需咨询档次及交易方式”的理念设计

的，可向客户提供连续的、从完全自主管理到全权委托理财顾问管理的各种服务产品，并且客户可根据其所需和偏好同时拥有一种或多种账户。综合性选择服务的另一个重要特点是，改变了美林理财顾问们的收入结构，由原来的佣金收入为主变为佣金收入和费用收入相结合的模式。具体来说，就是对不需要理财顾问意见和指导的客户，沿用佣金模式；对于需要理财顾问个性化服务和委托美林进行资产投资管理的客户，采用费用模式，即按照资产的百分比来收费；而对那些既可自己交易、也可咨询理财顾问的模式，则采用了佣金加费用的方式。这一改变加强了理财顾问与客户的信息交互，能使美林同时实施价格竞争和服务竞争，符合互联网证券交易的发展方向。1999年年底，美林又推出了自己的交易网站ML Direct和Unlimited Advantage互联网经纪业务。2000年，美林宣布不再接受10万美元以下的客户开户，这一举措不仅使美林保证了服务质量，也使其佣金水平保持在较高水平。

为了增进理财顾问对互联网和互联网交易的认识，尽可能为客户提供最优服务，美林制订了一系列针对理财顾问在开展互联网交易业务方面的培训计划。此外，美林同时利用互联网和传统媒体（如电视、印刷品等）向客户推广互联网交易知识和“综合性选择”服务产品，使客户知晓：无论其选择了“综合性选择”的哪一种产品，他们都还有权享受美林的其他一系列服务，如可浏览美林的投资研究分析报告、信用卡服务、支票服务、电子支付服务、网上优惠购物服务等。

信息技术在金融服务中具有不可估量的作用。美林在信息技术与业务发展融合方面堪称业界典范。为了有效提高理财顾问的工作效率，规避因理财顾问投资咨询水平的参差不齐和对产品认识水平的差异可能造成的服务质量的差异，美林开发了TGA（全球信誉顾问）系统。研究部门负责金融信息的收集整理、行业公司研究、金融产品创新等工作，这些研究成果都被输入TGA系统，该系统几乎囊括了市场中可供投资的所有产品的相关信息，当然还是以美林能够销售或者代理的产品为主。在该系统中，所有产品的信用评价都可以用很简单的字母和数字来表示，理财顾问无须阅读大篇幅的投资研究报告，就可以在最短的时间内将研

究结果传递给客户，并且这些数据代表了美林整体研究的观点，具有一致性和权威性。

在有效完善客户服务方面，美林则开发了MIDAS（管理信息决策分析支持系统），通过该系统可以对比分析客户买盘数据与客户档案资料，进而发现客户的潜在需求，帮助美林不断完善其产品及服务。从本质上讲，该系统与传统的CRM（客户关系管理）系统并无太大区别，但是美林后台有大量分析人员，通过对大数据的处理和运用，形成了服务与营销相互促进的良性循环。

美林的这些战略使其在经纪业务领域始终保持相对领先地位。过去10年，美国市场经历了两次崩盘，曝出一系列会计丑闻，使投资者对金融的不信任感越发强烈，并且再次出现佣金价格战。为了吸引并抓住那些对经纪公司不太信任的客户，美林于2010年推出了名为MerrillEdge的新型在线折扣经纪服务，该服务也旨在改变和提高美林的竞争力。

交易兴盛：日本模式

日本互联网证券公司的发展始于20世纪90年代后期。1996年10月，时任日本首相发表“金融·证券Big Bang（大爆炸）宣言”，开始彻底重建证券市场；1998年，实施金融系统改革法，证券行业准入制度由审批制改为注册制，同时放宽了对证券公司兼营的限制；1998年3月，东京证券交易所改变股票买卖制度，所有买卖可以通过在证券公司的信息末端直接输入指令实现；1999年10月，股票交易手续费完全自由化；2000年，允许金融产品募集说明书通过互联网提交给客户。在日本证券市场制度变革的同一时期，日本互联网用户及计算机的家庭普及率快速提高，互联网证券交易兴起，专业的互联网证券公司开始出现。

与其他国家相比，日本开展互联网交易的一个优势在于，相对面对面地听取专家建议而言，日本人更喜欢自己研究，所以互联网交易这一方式非常符合日本投资者的心理特点和行为习惯。从日本互联网证券公司的发展历史看，2002年是一个分界点：2002年之前是起步阶段，2003

年之后，互联网证券交易迅速发展并普及，进入充分竞争阶段。

2002年之前是日本互联网普及率快速提高的阶段，特别是1999~2002年，互联网普及率从10%增至60%左右，但这一阶段网络的基础设施建设还在逐步完善的过程中，互联网证券交易系统的技术也尚未成熟，仅靠便宜的手续费还不足以吸引客户，互联网证券公司的发展重点是如何提供一个稳定的交易环境来吸引更多的投资者加入互联网交易大军。2000年10月23日，日本大藏省关东财务局以违犯证券交易法为由，向HIS协立证券公司下达了停业5天的处分命令，原因在于该公司的服务器程序存在缺陷，导致HIS与顾客之间虽然买卖合同成立，但未向顾客发放交易报告。这是日本大藏省首次对互联网交易发出勒令停业命令，震撼了整个日本互联网金融交易业，互联网证券公司也由此更加重视系统的安全性和稳定性。1999年，日本互联网股票交易账户仅有30万户；到2002年年末，这一数字接近400万，是增长最快的阶段。1999年年底，互联网证券交易量仅占全部交易总额的2%；到2002年年底，这一比例就达到12%左右。

在日本互联网证券公司发展的第二个阶段，交易手续费的价格战开始加速，差异化竞争时代来临。互联网证券公司的交易手续费价格仅为传统证券公司的1/10左右，SBI（软银投资）证券和乐天证券甚至低至0.3‰。互联网证券公司开始致力于通过其他途径，例如不断扩充金融产品、增加服务来吸引客户。除日本股票交易外，交易品种扩大到了包括美股、港股、包含新兴市场国家或地区敞口的基金等国外产品在内的各类投资产品，同时外汇保证金交易（FX）也成为各家互联网证券公司的重要收益来源。日本互联网交易的交易总额在2005年达到顶峰，当年互联网交易量占到了交易总额的32%。截至2011年年末，这一比例下降到了20%，尽管2011年年底日本互联网股票交易账户数突破1 750万户。2009年以后，互联网证券公司之间的并购增多。

在日本股市交易中，机构投资者的占比较大，互联网交易在相对占比较低的个人投资者交易中占据绝对优势。从成交金额来看，目前互联网交易已经占到日本个人投资者股票交易量的90%左右，而排名前6位

的互联网证券公司（SBI证券、Monex证券、乐天证券、松井证券、Kabu.com证券及GMO CLICK证券）又占据了近80%的市场份额。

表5–2 日本主要互联网证券公司的账户情况

互联网证券公司	开设账户数	保证金账户数	账户资产（亿日元）
SBI证券	2 608 716	266 979	57 211
乐天证券	1 462 267	153 569	22 790
松井证券	870 552	134 576	17 159
Monex	841 944	42 140	27 895
Kabu.com	810 069	89 096	12 397

乐天证券：超级电商拓展金融的第一步棋

乐天证券是日本五大互联网证券公司之一，隶属于日本乐天集团。互联网金融对于电子商务公司而言是一块巨大的蛋糕，目前在全球范围内，金融做得最好的电子商务公司便是日本乐天集团。日本乐天和中国阿里巴巴一样，都是做电子商务起家，并且在本土获得了巨大成功。乐天株式会社是日本最大的网上购物平台“乐天市场”的经营者，2006年的用户超过1 800万人，此外还经营着Infoseek（一家购物网站）等许多不同业务的网站。乐天株式会社自2000年开始通过不断并购，逐渐形成了今天的乐天集团。在乐天集团的营业收入结构中，金融证券占了1/3，乐天在公司的财务报告中将其业务划分为互联网服务、互联网金融及其他三大部分。

收购互联网证券公司DLJ Direct SFG证券是乐天向金融领域拓展的第一步。DLJ Direct SFG证券于1999年3月在东京设立，注册资本为74.45亿日元。2000年5月向市场推出在线交易软件Market Speed Ver.1，开始正式提供互联网证券交易服务。2003年11月，乐天集团斥资300亿日元购得DLJ Direct SFG证券96.67%的股份。

2003年左右，日本互联网证券公司的社会认知度得以确立，业务进入快速发展轨道。互联网证券公司通过各种手段争夺客户。乐天的决策者意识到，乐天在线零售平台“乐天市场”积累的大量会员是互联网证券

业务的潜在客户，同时，若乐天能够提供金融服务，也将为乐天的电子商务带来更多会员，发挥协同效应，实现业务的相互促进。事实证明，乐天并购互联网证券公司的策略非常成功。2004年9月，乐天证券开户数就跃居日本第三位，大约为14.7万户；至2007年，乐天证券开户总数已超过130万户。

“积分”是乐天建立和打通证券与电子商务等各种不同业务之间关联、使客户实现跨领域消费的关键。乐天集团对其会员实行积分制，在乐天市场消费或者在乐天证券投资都可以获得乐天积分，这些积分又可以用来在乐天市场购物或者抵扣证券交易费用。2005年，乐天证券新增客户中乐天会员占比达到60%，电子商务向互联网证券的导流效果十分明显。

作为纯互联网证券公司，系统安全稳定与否对公司的发展有着重大影响。自2005年以来，乐天证券共发生了至少43次系统故障，其中乐天证券内部原因引发的有24次，外部原因引发的故障达19次。比如，系统无法登录，导致投资者的交易机会丧失，系统完全崩溃的状况也屡屡发生，使投资者遭受了不同程度的经济损失，也给乐天证券的品牌带来了严重的负面影响。在2005年8月29日和10月15日连续发生两次大规模系统瘫痪后，乐天证券被日本证券监管部门行政警告。

乐天集团对乐天证券的目标定位是成为日本排名第一的互联网证券公司，采取了收取低廉交易手续费的核心竞争策略。2009年七八月，乐天证券与排名第一的SBI证券展开了一场为争取最低手续费地位的价格战，在7月13日乐天证券首先宣布降价到7月21日，在短短一周时间内，两个公司相继6次宣布降价。最终的降价结果是，两家公司的手续费标准降至同一水平，乐天证券从事日本股票交易的客户手续费最大下调幅度达69%。

乐天集团先发制人，大力拓展互联网金融业务，一方面是由于互联网金融和电子商务具有天然的联系，电子商务平台以及平台上积累的大量真实的交易数据，为其拓展互联网金融业务提供了得天独厚的优势；另一方面，乐天创始人曾经在日本兴业银行以及软银投资等大型投融资

机构及投资管理公司工作过。目前，乐天金融已涉及证券、信用卡、银行、保险、预付卡等领域。2012年，乐天金融贡献营业收入1 564亿日元，达到乐天集团总营业收入的30%左右。

Monex证券：纯互联网证券公司的差异化竞争

Monex证券于1999年成立，并于2000年在东京证券交易所上市。其创始人松本大（Oki Matsumoto）曾任职于索罗门兄弟日本公司固定收益部和高盛。在高盛工作期间，他敏锐地预见到日本“佣金自由化”将使互联网证券公司在散户市场获得巨大机会，并向高盛建议了这种全新的商业模式。由于高盛无意拓展证券零售业务，松本大离开高盛并创立了自己的在线证券公司。

尽管有着先行者的优势，但风险与困难也与之相随。由于无先例可循，Monex投入了大量精力在系统开发以及解决网络环境的稳定和性能上，这也奠定了Monex一直以来在互联网证券交易技术上的优势。Monex是日本程序化交易的先锋。在股票交易方面，Monex的交易系统具备了真正的程序交易功能，有着便利的下单方法（双击下单、一揽子下单、火箭式下单等），可以自由设定界面并进行趋势检索，还有着丰富的下单委托功能（连续委托、限价委托、反向委托、反向限价委托、双向限价委托等，指令最长有效期为30天），使得投资者可以精准设定买卖时间、确保收益并进行风险管理。在2002年开始提供信用交易服务后，它在业界首次引入信用交易止损功能。

不断增加新的交易品种是Monex开拓市场的重要手段之一。除了股票、基金、债券，Monex还于2003年推出了针对外汇保证金交易的交易平台Monex Joo，向投资者提供富有竞争力的定价，网上交易不收手续费，美元/日元点差为0.2%，并开发了面向新手的门槛为1 000个货币单位（如1 000美元、1 000日元）的外汇交易品种。2005年，Monex通过产品设计，使个人投资者有机会参与到以往只有超富裕阶层和机构投资者才能参与的另类投资领域，把世界各地的优秀私募股权基金和对冲基金以FOF的形式提供给个人投资者，以追求绝对收益，充分体现了

Monex的创新理念。

在激烈的市场竞争中，Monex创造出了很多特色服务手段以吸引客户：向客户提供证券出借服务，允许客户把持有的证券借给Monex并获得利息；可以进行零股交易，即向客户提供不到1个成交单位（日本股票）的交易方式；以业界最低水平的交易手续费提供近130只美股ETF、港交所上市的中国股与ETF、日经225期货期权等金融品种的交易；提供柜台CFD（差价合约）交易／交易所CFD交易等。此外，在Monex网站上进行交易产生的积分可兑换为Suica（一种购物卡）和全日空航空公司的里程积分。

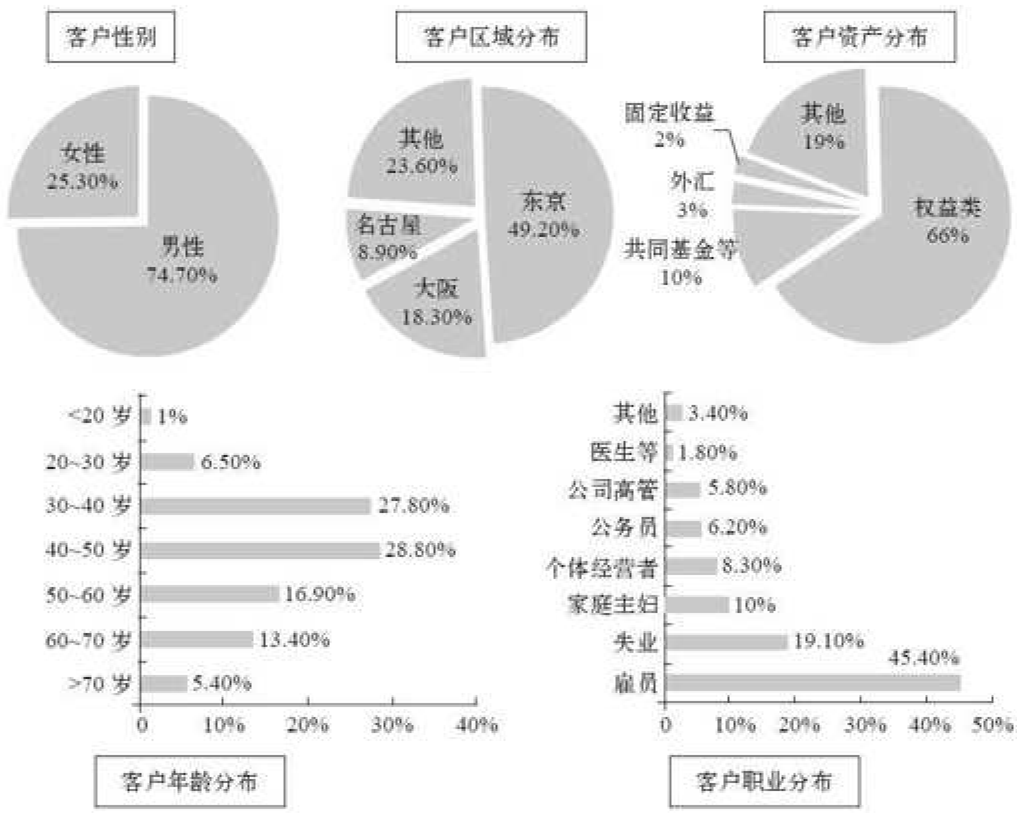


图5–6 Monex互联网交易者的性别、年龄、资产及职业类型分布情况

资料来源：Monex公司年报

作为一家互联网证券公司，网站是核心。Monex一直致力于提高网站使用的便捷性，获得了客户的高度评价。在网站改进过程中，注重听取客户意见，通过问卷调查等方式进行客户访问，根据访问结果不断追加新的网页功能，并根据客户反馈意见及时修改项目配置及页面设计的细节，通过导入先进的科技手段来提高页面的操作性和可视性。在权威

第三方评审机构Gomez举办的互联网证券公司评比中，Monex证券在“网络使用便捷性”等多个评比项目中经常排名第一，在金融资讯杂志《巴伦周刊》（Barron’s）举办的2011年互联网证券公司评比中位列综合第一。

凭借信息技术上的大量投入和领先地位，Monex开发出了能够针对个别需求提供投资建议的智能基础结构，比如支持客户长期分散投资的MONEX VISION β、提供一揽子账户管理服务的MONEX ONE、为主要进行股票短线交易的活跃投资者提供的买卖时点分析工具MONEX SIGN β，实现了信息技术和金融的充分融合。在多样化产品与完善服务的基础上，依据每位客户的风险承受能力、投资目的、属性、持有产品及保有资产等情况，提供个性化的投资顾问服务。

2005年以后，Monex进行了一系列并购，因此迅速壮大。2005年与证券经纪公司Nikko Beans合并，成立了Monex Beans证券，当年更名为Monex证券。其控股公司也于2005年在东京证券交易所一部成功上市，并在2008年更名为Monex集团。2010年，Monex成功收购当时市场排名第7位的ORIX（欧力士）。两公司合并后，Monex的营业额突破300亿日元，账户达到130万个左右，仅次于SBI证券。2012年，Monex又收购了索尼银行旗下的全资子公司——索尼银行证券，以求进一步扩大客户基础。通过此次收购，Monex深化了与索尼银行的合作，每月新开设账户数量在原来4 000个左右的基础上有望再增加10%左右。

Monex非常注重海外市场的开拓，2008年就在北京设立了代表处，力图开拓中国市场。并购是Monex实现海外扩张的重要手段。2010年，Monex集团在香港收购了宝盛证券，2011年收购美国在线代理公司Trade Station Group，国际影响力迅速扩大。

作为日本第一家为个人投资者提供交易所交易时间外的夜间交易服务的证券公司、第一家为个人投资者提供借股服务的证券公司、第一家成为新股上市承销商的互联网证券公司、第一家创设另类投资基金的互联网证券公司和第一家向日本个人投资者销售人民币债券的证券公司，Monex通过创新和率先推出各种特色业务，并积极开展并购，建立了一

定的市场地位，成为日本五大互联网证券公司之一。

中国：从起步到全方位服务

互联网应用的快速发展是互联网证券业务发展的技术基础，证券市场规模、活跃程度和参与机构则是互联网证券业务发展的市场基础。年轻的中国证券市场曾经创造了很多全球证券市场的奇迹：第一个在交易所核心业务系统中采用微机局域网，第一个实现发行、交易、清算全程无纸化，单个交易日交易量位于世界前列……经过20多年的发展，截至2013年8月底，我国证券市场的总市值达到25.06万亿元，规模已经稳居全球前三位。中国的互联网证券交易业务于1997年起步，给投资者带来了极大的交易便利，其发展历程可以分为起步（1997~2000年左右）、全面网络化（2000~2012年左右）和提供全方位服务（从2012年开始）三个阶段。

起步阶段

中国的互联网证券交易始于1997年，最初积极推动这一新兴交易方式的机构是国内的信息技术提供商和中小型证券公司的营业部。由信息技术提供商提供互联网交易软件，客户可直接从网上下载或从证券公司获得该软件，通过该软件登录证券公司营业部的服务器进行证券交易。1997年3月，中国华融信托投资公司湛江营业部推出的多媒体公众信息网网上交易系统，被认为是我国证券交易网络化的发端。1997年8月，福建闽发证券公司在深圳万用网上推出了互联网证券经纪系统，1998年4月在上海推出互联网证券经纪系统，同年10月又在福建推出该系统。1999年，闽发证券的互联网交易额达到8亿，分别占其深沪营业部的20%。原君安证券、广发证券、江苏证券、长城证券等公司也随后开通了互联网证券交易服务。上海四方信息技术股份有限公司在1997年就推出摩托罗拉大面子股票信息机，在移动终端上实现了K线走势等多种图形。

这一阶段，中国的互联网证券交易发展相对缓慢，一方面是因为互联网尚处于起步阶段，网民过少，截至1999年年初，中国上网总人数大约有200万，同期美国拥有网民约6 000万；另一方面，当时的互联网证券交易业务在全球都还算是新兴事物，很多证券公司对互联网证券交易业务还不了解，仍处在观望阶段。

全面网络化阶段

2000年4月，中国证监会颁布《网上证券委托暂行管理办法》，这是中国关于规范互联网证券交易活动的第一部法规，标志着中国互联网证券交易被正式纳入规范化的发展轨道。该法规对网上交易的业务资格和运作方式做出了明确的规定，加强了互联网证券交易的规范性，也提升了社会各界对互联网证券交易的认识和理解，证券公司开展互联网证券交易的积极性被充分调动起来。同年，广东证券收购了财经证券网站stock2000，突破了“券商.com”模式；青海证券宣布成立第一家互联网证券公司；中信证券与平安证券开通了综合性金融网站。截至2000年年末，有45家证券公司的245家营业部开通了互联网证券交易业务。据报道，2000年全国互联网证券交易占比达到了2.97%，其中华泰证券当年的互联网证券交易占比高达12.5%，该公司全年互联网证券交易总额为211.5亿元，成为当时这一领域的领头羊。

2001年以后，互联网证券交易业务发展速度加快，交易量成倍增长。截至2001年3月末，在104家证券公司中，正式开通互联网交易业务的约有71家，占证券公司总量的68.27%。2001年6月，互联网证券委托交易额为456.19亿元，占沪深交易所当月交易额的4.63%；2001年，我国互联网证券交易额占沪深交易所的比例为4.38%；到2005年，所有证券公司都能提供互联网证券交易业务，当年互联网证券交易额为12 661亿元，占沪深交易所的比例已上升到19%。2006年我国个人客户互联网证券交易平均占比为40%，2009年发展到70%，2012年已经超过90%。2012年，我国互联网证券交易用户数超过1 350万户，比2001年增长了1 000多万户，年复合增长率达到13.64%。

2000年年底至2001年年初，基于短信平台的手机炒股开始流行。用户使用该业务时，所有交易、查询指令均通过短消息方式发往移动公司短消息服务中心，再传送至证券公司的电脑系统，证券公司将查询结果、成交信息通过手机短消息最终送达用户。用户发出查询指令后，最快可在2.6秒内得到结果，同时可在某笔交易成交后5秒内在手机上得到短消息通知。2004年，中国移动推出面向全球通用户的“移动证券”，随后中国联通推出“掌上股市”，手机炒股进入WAP（无线应用通信协议）方式炒股和客户端炒股时代，随着2006年、2007年大牛市的到来，手机炒股得到快速发展。

随着信息技术的应用，互联网证券交易的迅速发展，证券公司信息系统的开放性加大，证券业的信息安全日益重要。作为证券业的关键资源，网络与信息系统扮演着至关重要的角色，其是否安全、高效极为关键。一旦证券交易中出现信息安全问题，不仅直接威胁上市公司、投资者、证券公司的经济利益，还关系到市场安全、经济发展和社会稳定。从2002年开始，证券公司开始了证券交易系统的集中建设，营业部除了行情系统和中间件系统外，不再有交易系统，交易数据全部集中到总部。2004年8月，华林证券在深圳证券通信中心设立的主用集中交易系统正式启用，这是我国证券公司首次对主用核心交易系统进行托管，打破了证券公司自建技术系统的传统做法，降低了技术系统建设成本和系统风险，体现了证券市场专业化分工的经营原则。

经纪业务佣金率在互联网普及率不断提升和互联网证券交易业务蓬勃发展的大背景下，虽无奈却也是必然表现出逐年下滑的趋势。中国最早的证券交易佣金比例由上海、深圳证券交易所制定，股票交易采用3.5‰的固定佣金比例。在互联网证券交易发展初期，价格竞争是主要手段，全球各家证券公司无一例外。从2000年开始，部分证券公司出于抢占市场份额的考虑实行“佣金打折”，这一方面是因为互联网证券交易有效降低了成本，另一方面也由于当时证券市场火爆，证券交易额急剧放大，佣金收入成倍增长，给了证券公司“打折”的底气。基于散户为主的特点和同质化的服务，价格策略最有效，竞争者无从选择，由此走向

全行业单边佣金下降通道。由3‰逐步下降到2‰再到1‰，在经济比较发达、客户比较集中的地区，竞争尤为激烈，有的营业部甚至一度将佣金率降至0.1‰~ 0.5‰的水平，已经没有利润的边际效益。

在证券市场持续低迷、服务严重同质化、佣金不断走低的情况下，提供纯粹通道服务的证券公司的互联网交易业务遇到了发展瓶颈。2010年，中国证监会发布了《证券投资顾问业务暂行规定》，允许证券公司、证券投资咨询机构向客户提供涉及证券及证券相关产品的投资建议服务，辅助客户做出投资决策，投资建议服务内容包括投资的品种选择、投资组合以及理财规划建议等，希望通过这种方式来遏制不断下滑的佣金率。融资融券业务也是这一阶段为投资者提供的新的重要服务手段。

全方位服务阶段

部分证券公司为实行差异化竞争，除了向客户提供自己公司的资产管理产品、代销的公募基金产品外，还提供信托、银行理财等金融产品。美国证券业的经验显示，近10年来美国证券公司金融同业产品代销收入占营业收入的比重平均达到10%左右，仅略低于传统经纪佣金收入和投行业务收入。2012年11月12日，中国证监会发布了《证券公司代销金融产品管理规定》，明确了证券公司可代销符合要求的券商理财产品、证券投资基金、商业银行理财产品、信托公司信托计划、保险产品等各种金融产品，金融产品代销从制度上得以规范和放开。随着金融产品代销的放开，证券公司将拥有全市场最完整的金融产品业务线，证券公司营业部将变身为金融理财终端，证券公司的互联网证券交易不再局限于股票、债券的买卖，还包括金融产品的销售等，证券经纪业务的商业模式逐步向国外同行看齐，通过在不同市场状况下侧重销售不同的产品，实现收入来源的多元化和稳定性。

2012年12月，中国证券业协会发布《证券公司证券营业部信息技术指引》，将证券公司营业部划分为A、B、C三类。其中，A类营业部为一般传统营业部，提供现场交易服务；B类营业部提供部分现场交易服

务；C类营业部（即“轻型营业部”）既不提供现场交易服务，也不需要配备相应的机房设备。这顺应了互联网时代证券公司业务发展的要求，有效降低了证券公司异地开拓业务的成本。在2013年证券公司新申请的营业部设置中，C类占比超过70%。

不能直接在网上开户与销户，是我国证券公司互联网证券交易业务的一大缺陷。投资者要想开户，必须本人亲自到证券公司营业部办理，这在很大程度上制约了证券公司异地客户的开拓。证券公司要扩张自己的经纪业务规模，必须在当地建立营业部，这就增加了证券公司业务发展的成本。这是多年前以青海证券为代表的纯互联网证券公司昙花一现的直接原因。目前我国基金公司可以为客户提供网上开户，客户在互联网上填写个人资料及相关信息，经第三方身份证接口验证后即可开通基金账户，资金划转由银行账号及密码进行保障。基金的网上开户模式运行几年来，客户接受度高，且未出现重大风险事故，为证券公司的网上开户提供了参考案例。

在2012年5月召开的券商创新大会上下发的《关于证券公司开展网上开户业务的建议》一文，可以算是监管部门对证券公司开展网上开户与销户的非正式表态。该文分析了网上开户的必要性和可行性，并从技术细节上规定了网上开户的步骤。之后，中国证监会先后出台多个关于互联网经纪业务政策指引的文件，从信息技术指引到非现场开户步步推进。2013年7月15日，中国证券登记结算公司发布了《数字证书认证业务指南（征求意见稿）》。该指南是与非现场开户相配套的技术方案，为解决网上开户认证问题提供了指引。2013年8月，齐鲁证券官网发布消息称，中国证券登记结算公司已向齐鲁证券发出“数字证书服务代理资格申请及数字证书认证测试无异议函”，这表明投资者通过互联网、手机开户的权威认证工作已经完成。

网上开户业务的放开可能会进一步降低佣金率，挤压证券经纪业务的佣金收入上升空间。根据我国国情，证券市场上自主投资的散户较多，网上开户的限制一旦放开，一些服务水平高、知名度较高、低佣金的证券公司将会受益；而服务水平低，特别是收取高佣金的证券公司将

面临客户流失问题。互联网证券业务的放开将成为加快传统证券公司自身转型的有力推动因素。目前，我国许多证券公司都在为即将到来的全面竞争做准备。

表5–3 网上开户政策

时间	政策指引	核心内容
2012年5月11日	《关于证券公司开展网上开户业务的建议》	分析了网上开户的必要性和可行性
2012年9月14日	《证券公司客户资金账户开立指引》	证券公司客户可离柜开户，即见证或网上开户
2012年12月3日	《证券公司营业部信息技术指引》	降低了证券公司的信息技术要求，将营业部分为A、B、C三类
2013年1月7日	《证券账户非现场开户实施细则》	网上开户分为数字证书开户和实时视频验证
2013年2月2日	《证券公司分支机构监管规定》	取消对证券公司分支机构业务范围的限制，取消分支机构数量和区域限制

为了更好地服务客户，提升公司品牌知名度，德邦证券在淘宝网上开设了德邦证券财富玖功品牌店。这是德邦证券精心打造的利用互联网平台对外发布信息的资讯和产品中心，汇集了研究所的研究报告和财富玖功的投顾产品，是客户一站式、高性价比获得德邦证券核心研究成果的平台。财富玖功品牌店开张初期，上线的产品包括研究所2013年中期策略报告和财富玖功投顾产品。财富玖功是德邦证券长期倾力打造的投资理财服务品牌，曾荣获2008年度“21世纪中国券商奖”之“最佳创新奖”，2010~2012年连续三年被《证券时报》评为“精准预测券商”。

随着微信功能的不断升级、强大，各大金融机构正逐步瞄准这个平台，针对微信投入相当多资源，试图快速占领这个潜力市场。2013年7月底，德邦证券官方微信平台正式上线。关注官方微信后，客户可以立刻收到来自德邦证券的亲切问候，且能通过自主选择和自动回复了解德邦证券的公司情况、业务、融资融券、财富玖功等相关内容，并能通过微信直接预约开户和下载交易软件。

作为第一家加入央行支付系统的非银金融机构，国泰君安证券通过为客户建立“君弘一户通账户”，统一管理客户在国泰君安旗下的证券账

户、资产管理账户、期货账户、信用账户、场外市场账户等各类实体账户，实现经纪业务、融资融券、资产管理以及期货IB（介绍经纪商）等多种合规业务的服务集成，以统一的系统服务界面和客户服务体系向客户提供专业化、综合性的理财服务。客户通过该账户可以实现名下资产全景展示、多账户交易、全产品在线购买、转账支付、生活服务等综合服务需求。账户的统一管理将为证券公司在互联网时代开拓金融业务提供极大的便利。

在我国互联网证券交易业务快速发展以及高效及时地为客户提供各类金融服务产品的历程中，互联网软件信息技术服务公司绝对功不可没，同时它们也随着证券网上交易的发展而得到了巨大成长。这些公司大致可以分为三类：金融信息和证券软件提供商、后台系统提供商和带有金融产品销售功能的资讯信息平台。

金融信息和证券软件提供商以提供网上行情交易系统服务和金融资讯及数据服务为主，主要服务于个人投资者。同花顺和大智慧是这类公司的代表。大智慧的证券行情软件占据证券营业部85%左右的市场份额，其internet（互联网）个人版目前是全国使用率较高的证券软件之一。同花顺的主要特点是通过手机为客户提供包括股票、基金、期货、理财、外汇等在内的综合金融信息服务。这类公司也向机构投资者提供金融资讯及数据终端服务。

恒生电子和金证股份是中国金融软件开发和系统集成方面的龙头企业，掌握了证券交易系统的核心和关键技术。恒生电子目前已占据了大金融信息技术行业的领先地位，在证券交易系统市场中占据47%的市场份额，曾一度完全垄断基金投资管理系统，目前仍保持着基金信息技术系统市场的绝对优势，在银行综合理财系统市场中占据65%的市场份额。金证股份主要开发证券交易的后台系统，核心交易系统客户超过40家。

除了门户网站提供财经证券的信息资讯外，专业的证券资讯信息网站非常多，但是具备金融产品销售资格的网站目前并不多。东方财富是首批获得第三方基金销售牌照的机构之一，该公司以网站为平台、以软

件为载体发展金融数据业务，旗下的东方财富网、天天基金网、股吧等系列网站免费向用户提供财经资讯、点评等。

信息技术服务公司在中国互联网证券交易的发展过程中发挥了较大作用，同时也为自身积累了大量客户和有价值的证券金融交易数据。若政策放开，未来从这些公司中诞生纯互联网证券公司的可能性较大。

未来：新一代的互联网证券公司

在前互联网金融时代，我国证券公司是在规范和牌照的模式下发展，逐步实现了服务模式由分散服务向分散服务与集中服务相结合转变，由单一化的产品服务向提供多元化的产品服务转变，由缺乏系统性服务向以标准化服务为基础、重点客户服务为核心转变。目前我国还没有纯互联网证券公司，新一代的互联网证券可能并不一定是传统证券行业在互联网上的外延化扩张，也可能是借助网络技术颠覆性地改变证券公司的传统经营模式，打造出全新的互联网证券公司。

美国互联网证券经纪公司的创新在于，打破高服务、高收费的传统模式，给投资者提供更多选择，以不同的价格提供不同的服务，在服务层面上这是一个自上而下的过程。美林灵活的资源调配机制和真正以客户为中心的组织架构，以及基于这方面的跨部门协同营销，是比较适应互联网环境的，因此在互联网时代依然保持了经纪业务领域的领先市场地位。现阶段，我国证券公司对于客户的开发和服务采用的是总部、营业部和客户经理的三级模式。随着互联网证券业务的开展，将出现服务内容多元化和客户距离远程化的特点，越来越多的创新业务涉及证券公司流程层面的所有部门，证券公司传统的业务流程将不能及时响应客户需求并给予便捷的、一站式的综合理财服务，部门之间比以往更需要整体统筹、紧密协作，建立更加扁平化的组织结构也许将成为证券公司发展业务的一个选择。

在未来服务竞争成为主流的情况下，证券公司的服务理念也需改变和提升。我专门咨询过高盛、摩根士丹利等同行，其投行部门给固定收

益部门介绍了不少客户，那么如何分成呢？他们说没有直接的利益分成，因为他们认为，大家都不计较其实对业务发展更好，而且有些账是算不清的，今天我帮你一个忙，明天有机会，你也会帮我一个忙，这样互惠互利的状态其实更好。当前证券公司业务线明显分离，比较缺乏“客户共享、收益共享、成本共摊”的理念，更缺乏互联网的包容精神。理念跟不上，即使组织调整，也可能事倍功半。

国泰君安、华泰证券等证券公司先后成立了网络金融部，华创证券、华泰证券建立了网上商城，齐鲁证券关于新设电子商务分公司的申请已经于2013年7月底正式获批，德邦证券也成立了创新与战略发展部，备战互联网金融业务。也许正是一点点微小的差距决定成败，拥有别人所没有的，或者是比别人做得稍微好一点，证券公司就能在竞争中处于有利地位。

寻求策略联盟是证券公司开展互联网证券交易时普遍采取的做法，美国的嘉信理财、E*TRADE等公司都有过成功的尝试。目前我国的互联网用户仍在不断增多，上网条件与上网环境更是得到了突破性提高，相比之下，互联网证券交易用户仅为互联网用户的几十分之一，规模如此庞大的互联网用户群体为互联网交易业务的发展提供了巨大的增量客户资源。据了解，超过80%的经纪业务收入排名前30的证券公司已和淘宝、百度以及京东等大型电商接触、沟通，谋求合作。

证券公司可以通过与一些大型门户网站和目标客户集中的专业网站进行合作，通过联合推广活动、发布网络广告、定向电子邮件营销等多种方式，大范围地向互联网用户推广证券公司的产品和服务，将潜在的互联网用户开发为互联网交易用户。随着电信业务投资和网络建设规模的不断加大，手机短信、移动证券、CMDA（码分多址）和Wi-Fi技术等正成为目前发展最快、最有市场前景的行业。中国联通的CDMA客户就以每天2万户的速度持续增长。电信新业务的发展需要证券增值业务的支持，同样，电信业务也可以成为证券公司重要的客户来源。因此，可以充分借助电信和移动的力量，实现互联网交易的大规模扩张。

美国、日本等国家的互联网经纪公司的发展历程显示，并购是一个

快速有效的发展手段。证券公司在发展历程中，也经历了多次整合，但一系列的收购和兼并行动，更多的是合并同类项，即通过并购其他证券公司来扩大业务规模，并没有实现业务范围的扩大与增加。互联网企业的并购则多数是拓展自己的外延，增加业务范围，扩大涉足领域，不仅希望在各个领域获得收入，也想通过这种方式扩大自主权，以免受制于人。

兼并的对象应当符合公司发展的战略。嘉信理财、E*TRADE、Monex等无疑是很好的榜样，坚定不移地增加信息技术的投入将会是互联网金融时代证券公司取得领先地位的重要手段和保障。这里的投入不仅仅是狭义上硬件环境建设方面的投入，还应包括产品和资讯信息管理、客户服务管理等系统的开发和功能优化。证券公司通过对互联网公司的并购，不仅可以获得相应的信息技术及人才，还可以获得新的客户资源和客户体验经验，充分发挥双方在各自领域的专长，实现优势互补、共同发展。

第六章
微信的银行业务：
网络银行

商业银行作为经济社会活动的信用中介，主要通过支付和结算等手段实现信用创造，提供金融服务。其独特的社会功能定位使得商业银行表现出一定的“垄断”特质：规模大，业务全，几乎能够渗透到社会经济生活的每一个层面。互联网公司借助数据及电子商务等方面的优势，已深入支付结算和信贷这两项银行核心业务，商业银行处于以阿里巴巴为代表的互联网公司不断刮起的互联网金融创新旋风的中心，这不免让人担心商业银行在互联网时代的前景。

纵观过去半个多世纪的银行发展史，商业银行是新技术的忠实拥趸，从最初的计算机辅助银行提高效率到电子银行、网上银行，以及正在逐步走向流行的移动银行，银行不断扩展信息技术的投入和运用，挺进电商、移动支付等非传统银行业务领域，巩固并拓展银行与客户之间存、贷、汇等业务关系，使得整个社会经济活动的效率迅速提高。互联网与银行业务已经跨过外部技术运用的初级阶段，开始了核心业务的渗透与融合，通过在满足客户需求的基础上再创造客户需求，为客户提供全方位、立体化的服务。

雄厚的资金实力、成熟的电子票据系统和支付体系、现成的信用评价数据系统、综合的金融业务平台能否使商业银行在强调客户体验、平台开放、交互式营销的互联网金融时代胜出？

走在大道上

人们普遍将1995年10月18日成立的安全第一网络银行（SFNB）作为网络银行诞生的标志，将基于互联网或者其他电子通信网络为客户提供各种金融产品与银行实质性服务的银行机构称作网络银行。比如美国最

著名的网络银行评价网站Gomez认为，只要提供以下五种业务中的一种，该机构就可以称为网络银行：网上支票账户、网上支票异地结算、网上货币数据传输、网上互动服务和网上个人信贷。

巴塞尔银行监管委员会将网络银行定义为：通过电子化渠道提供零售银行服务、小额银行产品和服务、大额电子支付和其他批发银行服务，又叫电子银行。境内和跨境的网络银行服务可以大致分为三个级别：（1）通过网站为银行客户和普通大众提供关于银行的产品和服务的一些基本信息；（2）作为一种事务性的网站，供银行客户提交各类业务申请、查询账户信息以及向银行反馈信息，但不提供任何转账服务；（3）可以使银行客户通过其网站实现电子化转账、在线支付及其他在线业务。

网络银行不应仅局限于互联网在银行业的应用，它是一种全新的商业模式。网络银行可以更广义地定义为：全方位采用电子化运营与管理，充分了解客户需求，为客户同时提供线上和线下服务的银行机构。网络银行至少应当具备如下特征：全面电子化的货币形式；全天候的电子通信网络，包括互联网、电话、手机以及银行分支机构等，业务不受终端设备及软件的限制；提供各类金融服务，包括账户、支付、结算、电子商务及相关业务等。网络银行的整体实力集中体现在前台业务受理和后台数据处理的整合水平及一体化综合服务能力上。

银行业的发展，与以计算机信息处理技术和电子通信技术为代表的高新技术的发展紧密相关。就技术与业务结合的程度和服务提供上，银行的网络化发展大致可以分为三个阶段：第一个阶段是银行的电子化阶段，这一阶段从计算机在银行的应用（20世纪50年代）开始，到银行之间形成电子信息网络（20世纪80年代末），货币以电子数据的形式在银行网络间传递，银行的运作效率得以大幅提高；第二阶段是90年代初至2010年前后，互联网高速发展，网络银行从诞生到成熟普及，电子银行服务体系逐步形成；第三阶段是最近两三年来，移动互联网的崛起将银行业推向真正意义上的任何时间、任何地点的实时交易和业务办理，实现了银行的立体网络化服务。

银行业务电子化

20世纪50年代，计算机开始在美国、日本的银行业务中出现。其功能主要是辅助银行进行业务操作和管理，提高业务效率，优化业务流程，比如用于各分支网点的记账和结算，部分代替网点工作人员的手工记账工作，有效降低了人力负担成本，这一时期的计算机基本上是脱机处理。

到了60年代，计算机慢慢由脱机应用发展到联网处理，银行内部的存、贷、汇业务实现了电子化的联机管理，由此满足了银行之间汇兑业务发展的需要。电子资金转账（EFT）网络于60年代末兴起，是指由主计算机、终端机、电话、磁带和电信网络等电子通信设备组成，利用先进技术手段快速、高效地传递资金的方式。电子资金转账改变了传统的手工处理票据模式，在收款和付款环节比手工传统票据支付方式节省70%的成本。电子资金转账也大大提高了资金传递的及时性和准确性，提高了支付效率。

从70年代开始，发达国家的银行内部联机慢慢发展为银行和银行之间的跨行联机交易系统，自此，各家银行之间可以进行通存通兑业务。80年代前期，发达国家的主要商业银行基本实现了业务处理和办公业务的电子自动化。80年代中后期，在国内各家银行联网通信完成业务交换的基础上，全球不同国家之间的不同银行也建立了电子信息网络，形成了全球金融通信网络。

银行业务电子化的最直接成果是，银行业务处理效率大幅提高，因而银行为客户提供的服务也随之不断发展。电话银行是银行业务电子化之后，客户得到更高效服务的一个重要体现。电话银行是基于电话通信技术的发展而出现的金融服务品种，兴起于70年代末的北欧国家。电话银行主要是提高了客户端的服务效率，具有接触速度快、接触成本低等特点，在80年代中后期得到迅速发展，成为银行服务客户的主要渠道之一。

电话银行是通过语音识别、记录系统提供金融服务。语音信息与文字不同，客户的语音和听力无法规范，容易隐含差错、误解或矛盾，如

果增加相应的其他复核环节，则又会加大成本，这给使用电话银行的客户带来了麻烦，特别不适用于重大的金融交易服务。

海外网络银行

进入20世纪90年代，西方发达国家的商业银行已经实现业务处理规范化、办公事务自动化和决策支持智能化。同时，随着PC和互联网的普及，电子商务飞速发展，并要求与之配套的基于互联网的支付、结算等服务。以1995年的美国安全第一网络银行提供网上银行业务为起始标志，经过近20年的发展，网络银行已经成为基本的银行业态。

纯粹的网络银行是完全依赖于互联网发展起来的全新电子化银行，这类银行几乎所有的银行业务、交易和服务都依托互联网。实际上，依附于传统银行的网络银行发展得更为迅速，一方面是银行传统的柜台业务延伸至网上，形成网络金融服务市场；另一方面，传统银行运用其物理网点和资金优势收购纯网络银行来发展自我。

从地域分布来看，全球网络银行的发展总体上处于不平衡状态。北美（美国和加拿大）和欧洲的网络银行发展最早，具有区域性分阶段成熟的特点；亚太地区的网络银行发展迅速，日本甚至已经呈现出稳定、饱和状态。

美国网络银行的发展状况

20世纪90年代以来，美国的商业银行重点将外部集成服务与银行内部的信息技术处理相结合，对传统商业银行的流程进行改造和更新。信息技术成为贯穿银行内部所有部门的公共业务，银行的电子网络系统从银行延伸到企业、家庭和个人用户，形成了庞大、复杂、多样的电子网络系统。银行通过与专业的信息技术公司及软件提供商合作，专注于拓展服务市场和增加金融品种。

富国银行于1995年5月开始向客户提供网上账户查询服务。1999年，纯网络银行NetBank宣布实现盈利，这家银行当时在全美50个州和其余20个国家或地区拥有近6万个账户，多次被媒体评为“最佳网络银行”。

该银行通过其低成本的经营模式，为客户提供免费的账户开立、查询、信用卡账单支付和支票服务、在线证券交易、在线贷款、房屋租赁、保险以及免费使用ATM等。截至1999年年底，美国有1 100家银行和储蓄机构建立了自己的交易网站，是1997年的7倍。2002年年末，美国在互联网上设立网站的银行数量为3 800家，占所有联邦存款保险的储蓄机构和商业银行总数的37%。

网络银行通过消除实体分支机构来降低管理费用和运营成本，并将节约的这部分成本用来增加现存业务的单位收益或者增加市场份额，通过支付高利息存款或者收取低息贷款的方式吸引用户。从理论上，网络银行的成长会快于传统的实体银行。据美国联邦存款保险公司统计，1993~1998年，美国传统银行的资产年增长率为8%，而自美国网络银行出现以来，其资产年增长率高达53%。2000年与1993年相比，传统分行的业务从42%降至22%，ATM从33%降到30%，电话银行从23%升至35%，网络银行从无到有并上升到13%。

业务外包是纯网络银行较典型的特征。在有限的资源条件下，为取得竞争中的最大优势，仅选择保留关键的功能，而将其他功能借助外力进行整合弥补，网络银行选择业务外包。美国传统的商业银行对技术系统的外包比较普遍，比如信用卡业务、ATM业务等，纯网络银行外包的业务内容则比较广泛，如NetBank把人事、会计、法律等行政管理工作外包；Telebanc则把互联网通信系统、网站维护、支票处理和业务资料影像处理等技术工作外包；甚至有许多网络银行提供的业务并不是自己经营的，仅仅是作为一个接受客户业务需求申请的前台，再通过电子渠道转送给其他金融机构进行处理。

经济学家经常提醒：市场经济没有免费午餐。每一个人都期望网络能发挥巨大的杠杆作用——边际成本极低，但是它投入的资本比想象中的要大得多。第一，网络的开发与维护、用户支持和安全系统、数据传输和处理的支出就是一笔高昂的费用；第二，运行高科技的支付系统需要受教育程度更高的劳动者，其员工成本费用比窗口出纳员要昂贵得多；第三，品牌创造尤其是一个棘手的问题，不少网络银行投入巨额成

本在广告宣传上，但效果并不理想。美国网络银行在21世纪最初几年的经营业绩不尽如人意。Bancshares是美国最早开设的纯网络银行之一，2000年的净损失达到970万美元，每股净损失1.7美元，是1999年的3倍。在2000年年末拥有6万个账户和39.8亿美元资产的休斯敦CompuBank（康普银行），是当时美国规模最大的纯网络银行之一，在2001年一季度公告了该行2000年损失2 620万美元，于2001年1月解雇10％的员工，3月出售50 000客户给NetBank。马萨诸塞州州立银行Lighthouse Bank于2000年投资2 500万美元建立网络银行，2001年第一季度就亏损了75.1万美元。纯网络银行发展到一定阶段，大多被传统银行并购，成为传统银行延伸和拓展其网络银行业务最快捷的手段，网络银行的服务与传统银行互相补充，在技术、经营渠道和运营模式上都开始重新构建。

2003年年底，美国上网家庭中已有4 000万户使用过网络银行服务。截至2007年9月，美国有53%的网络用户至少使用过一次网络银行服务，占到全美总人数的39%。截至2011年第一季度，美国拥有6 360万网络银行用户，其中68%的用户使用互联网支付功能。与美国相似，截至2011年第一季度，加拿大有1 330万网络银行用户，其中62%的用户使用银行的在线支付平台。

作为金融机构的网络银行，风险管控依然是其核心和首要问题。美国的网络银行一方面是自身在技术和业务上对风险的度量和识别，另一方面，多重监管是美国网络银行监管的一个特点。美国财政部下属的货币监理署是美国网络银行的主要监管机构，该机构在1999年10月颁布了《总监手册——互联网银行业务》（Internet Bank-Comptroller’s Handbook），明确提出了网络银行的风险控制要点。同时，美国联邦储备体系、联邦存款保险公司、储蓄机构监管署、国家信用社管理局等机构分别从不同的角度对网络银行进行监管。

富国银行

1852年，富国银行诞生于美国加州，创造了自成立以来160年持续赢利的传奇，是美国排名第一的抵押贷款发放者、小企业贷款发

放者，并且拥有全美第一的网络银行服务体系。富国银行获得包括巴菲特在内的诸多投资者的广泛认可，2013年成为全球市值最高的银行。

从规模增长的角度看，富国银行的发展历程可以分为三个阶段：近150年的成长期（1852~1992年），该阶段总资产规模低于500亿美元；15年左右的快速扩展期（1993~2008年），总资产规模增至5 000亿美元，这段时期恰恰是美国网络社会的崛起阶段，电子商务高速发展，顺应互联网的发展大势，富国银行通过并购实现资产和赢利规模的稳步提升，并因网络银行业务大放异彩；在2008年次贷危机中，通过收购美联银行（WB）将自身规模提高了一倍，超过1万亿美元之后进入整合发展阶段。

早在1992年，富国银行就开始建设以网络银行服务为核心的信息系统。1993年，富国银行的客服人员在电脑中输入客户的身份证号，即可查询该客户的账户资料，并可对账户进行操作；同时采用TCP/IP协议（传输控制协议/因特网互联协议）作为各分行网络间的通信协议，并且建立了防火墙。1994年，富国银行资讯网站成立。1995年5月，富国银行通过互联网提供在线银行服务，客户可在网上查看账户结余，而当时绝大多数银行还需要客户通过拨号接入。1996年，富国银行开始提供在不同账户之间转账、线上信用卡账单，以及线上规划各项缴款方式等服务，如顾客可以自行安排从账户里扣款的时间及方式。同时，富国银行非常注重客户网上交易的安全性，通过与网景、微软等公司合作，对客户的信息进行编码处理，并确保交易记录不在电脑硬盘中留痕。

截至1997年12月，通过互联网与富国银行交易的客户已超过43万，远远多于美国安全第一网络银行。富国银行在网络银行产品持续升级的过程中，充分体现了互联网的客户体验、交互的特点。1998年它开始试行一种新的账单呈递方式，开通自动账单明细功能。当顾客对账单上的任何一项明细有疑问的时候，可以直接发送电子邮件提出疑问。同年，富国银行正式开始提供网络贷款申请服

务业务。经过较长时间的探索，富国银行在网络贷款方面已经形成完善的网络化申请、审核机制，并且有完善的在线评估系统辅佐，形成了相对完善的准自助式网络贷款服务。对于小微企业贷款，富国银行评估和发放每笔贷款的成本仅为30美元左右，每笔贷款的平均评估时间低至15分钟。

基于以客户为中心的服务理念，为消除用户在服务体验中可感知的任何障碍，从2000年开始，富国银行在WebLogic（一种应用服务器软件）平台上构建和部署了在线商务电子办公室（Commercial Electronic Office）门户。该系统支持业务客户以统一的自助方式使用30多种银行服务，包括资产业务、外币兑换、股票经纪、信托业务、电子采购、信贷与借贷业务等。截至2003年，有2.1万余家公司的近8万名用户主动使用该门户开展银行业务，占富国银行商业客户的60%，年处理支付额高达5.94万亿美元。截至2011年年底，富国银行的支票账户中有70%是在线账户，其商业客户中有75%采取多项在线交易业务，大多数都是通过在线商务电子办公室门户。截至2011年年底，富国银行每个零售客户平均使用5.92种银行服务，其中有大概25%的客户使用8个及以上的银行服务。

通过细分目标客户群，富国银行不断推出有针对性的新服务并创造更佳的在线体验，以保持其在网络银行服务领域的领先地位。比如，2011年发布的富国银行协助项目是用来帮助拖延支付或面临财务困难的客户，第一年就有超过10万名客户访问这个网站。

欧洲网上银行的发展状况

由于用户使用习惯和安全意识等方面的差异，欧洲网络银行的发展在各个国家的差异比较大。截至2009年年底，虽然欧洲各国银行都提供网络银行服务，北欧国家的网络银行普及率显著高于其他地区，荷兰、瑞典的网络银行普及率在2009年年底已经分别达到90%、87%。西班牙、意大利相对落后，截至2009年年底，其网络银行用户仅分别为42%

和24%；法国、德国、英国使用网络银行的用户比例分别为62%、58%、52%。总体而言，欧洲超过一半以上的网络用户已经在使用网络银行。

作为全球网络银行普及率最高的地区——北欧国家的代表，瑞典的网络银行起步时间早，服务内容全面，客户集中度高。1996年瑞典银行向客户推出了网络银行业务，1997年推出网上电子对账单服务，1999年向客户推出了基于WAP技术的移动网络银行和IP电话银行服务业务，并推出了一对一、个性化的网络银行服务。截至2007年，瑞典2/3的银行客户都已经成为网络银行客户，客户数达到340万户。通过电子银行、移动银行和以分行为基础的实体银行的互联，瑞典的银行可以为客户提供账户管理、转账支付、投资理财、信用卡电子签名等各类金融服务。诺迪亚银行（NORDEA）既是瑞典也是北欧最大的商业银行，除了在瑞典拥有超过100万的网络银行用户外，该行还在北欧其他国家拥有170万网络银行客户。数据显示，2007年该行通过互联网结算的账目达到8 800万笔，当年位居全球第一。瑞典银行业的客户集中度非常高，90%的网络银行客户被诺迪亚银行、联合储蓄银行、瑞典北欧斯安银行（SEB）和瑞典商业银行（SHB）等四家银行垄断。

瑞士的银行业闻名全球，但网络银行发展相对缓慢。2001年5月，瑞士才出现第一家完全在互联网上经营业务的银行——瑞士行情，这家网络银行位于沃州的格朗，每天的营业时间为18个小时。瑞银集团、瑞士信贷银行等传统大银行虽然利用互联网为客户提供网络银行服务，但是直到2007年，瑞士银行还只能通过本行网络银行查询账户余额，或者在本行系统内的自动柜员机上查询余额，不能进行跨行查询。

欧洲第一家纯网络银行诞生于德国。作为欧洲网络覆盖率最高的国家之一，德国2007年的网络用户达到4 800万人，占人口的59%。截至2007年，德国已有上百家纯网络银行。1998年，7家斯巴达银行（Spada-Bank）发起创建的NetBank开启了欧洲网络银行业务之路。NetBank于1999年4月起正式为客户提供免费的活期账户，客户可以通过此账户进行投资理财、证券交易、信用卡结算等。客户主要通过银行网

页和电子邮件办理业务，当网络出现障碍时，客户还可使用免费电话或传真与银行沟通。德国NetBank的独特之处在于，它关注弱势群体并为其提供便利服务。2003年9月，NetBank推出的无障碍互联网银行服务为德国超过65.5万的盲人及视力障碍者独立通过PC办理银行业务创造了便利条件。作为没有分支网点的银行，NetBank加入了ATM联盟“现金池联盟”（Cash Pool），这样一来，客户使用该行的借记卡就可以在全国超过2 300个ATM上免费取款。截至2009年年末，NetBank的33位员工服务了13.8万客户，资产总额达到11.71亿欧元，存款余额为11.44亿欧元，表现出网络银行相对于传统银行的显著的成本竞争优势。德意志银行是德国最大的银行，于1997年开始提供网络银行服务，截至1999年9月底，共拥有65万个在线客户，2000年年底达到100万个。德意志银行建立了专门的网络银行分部，并自2000年起每年投资10亿欧元发展网络银行业务。2003年2月，德意志银行获得了中国网络银行业务许可证，使该行能够向中国客户提供通过网络银行存款、转账和进行与贸易相关的人民币及外汇交易。安全问题一直是网络银行最敏感和最核心的问题，自2008年1月1日起，德国所有的网络银行都执行统一的技术标准——EBICS（电子银行互联网通信标准），以保障所有网络传输交易信号的安全。

2003年，英国银行业有1 000万在线客户，是当时欧洲拥有在线客户数量最多的网络银行市场。英国最大的网络银行Egg由英国保险投资机构保诚集团（Prudential）于1998年10月创立，成立3个月即成功吸纳60万客户，存款额逾130亿美元，占英国市场的1%。2002年，Egg在英国首次实现赢利，税前利润达到3 480万英镑；2003年，Egg拥有200万名顾客；2007年1月，美国花旗银行集团以11.3亿美元现金收购了Egg，当时Egg的客户超过300万。

亚太地区网络银行

亚太地区的网络银行起步相对较晚，各国都是在1999年左右才开始，但是发展速度较快。经过10年左右的发展，到2009年，韩国、日本

等国的网络银行都已接近稳定、饱和状态。尤其是韩国，截至2008年6月末，网络银行用户总数已经与其全国人口总数持平（一个人在多个银行开户将被重复统计）。

新加坡在网络银行监管方面比较完善。新加坡金融监管局（MAS）统一负责对网络银行的风险监管，自星展银行（DBS）于1998年10月推出网络银行服务以来，在“建立开放自由的金融市场”的金融发展目标的指导下，新加坡的网络银行近10年来快速发展，几乎所有银行都可以通过网络直接向客户提供服务，包括对个人客户和企业客户的“一揽子”服务。为了规范网络银行业务，新加坡金融监管局于2000~2008年发布了一系列指南、通告和政策声明，形成了一套比较完整的网络银行监管体系。

香港东亚银行在1999年9月推出东亚电子网络银行服务，是香港最早提供网络银行服务的港资银行。2001年，东亚银行在全港推出全面理财服务项目MY CYBER WORLD，客户足不出户就可以通过东亚银行电子网络银行上的“我的账户”、“我的股票”、“我的账单”、“我的物业”、“我的贷款”及“我的信用卡”等管理个人财务和投资项目。2001年8月推出的东亚企业电子网络银行服务，以其严格配备的保安系统获得了企业的信赖。通过此项服务，企业可以大大提高企业资金流动的管理效率。2002年，该行的网络银行的业务量占其总业务量的比例就已超过20%。

日本第一家纯网络银行Japan Net Bank于2000年10月开始提供服务，该行的初始资本金为200亿日元。该行利用樱花银行已有的4 500台ATM和樱花银行在24小时连锁店am/pm中所设置的约1 000台ATM及网络和电话向客户提供服务。Japan Net Bank通过和网络拍卖公司合作等模式，成立仅半年就发展了25万个客户。日本网络银行发展态势良好的一个很重要的原因是，日本银行的窗口服务每天截至下午3点，且周末不营业。2001年3月，日本的网络银行用户已经超过250万。纯网络银行在日本更受欢迎，截至2008年，日本使用纯网络银行eBANK的用户比例达到51.4%，居第二、第三位的传统商业银行的网络银行三菱东京日联银行、三井住友银行分别只占10%、7.4%。调查数据显示，2008~2011

年，日本网络银行的使用率起伏不大，表明网络银行的用户稳定且成熟，并达到了较饱和状态。

乐天银行

日本最大的网络银行是乐天银行。这家银行最开始的名称是eBANK，在2000年1月由香港基金运营公司GEMS Oriental and General Fund、日本电信、伊藤忠商事集团、三井海上、日本雅虎等53家公司出资组建，2001年7月取得银行牌照，是日本第二家纯网络银行。

在发展初期，eBANK的主要业务是向客户提供网络购物时发生的小额费用的结算服务，并将结算时向企业收取的手续费控制在客户用信用卡结算时的一半，且可实现即时结算。电子商务企业可通过eBANK实现快速回款，极大地提高了资金的使用效率。个人客户可以在eBANK开设活期储蓄与定期储蓄两种账户，但全都以50万日元为上限，活期储蓄也可以超过50万日元，但对超出部分乐天银行不再支付利息。初期，eBANK未参加日本国内银行间的“全银网络”结算系统，也不提供ATM，且不支持与其他银行直接汇款，只能在eBANK的储户间结算。2005年11月，eBANK开始涉足投资信托业务，2006年12月以业界最低的汇兑手续费开展外币普通存款业务，同年，eBANK开始发行借记卡。

2009年2月，乐天集团收购eBANK，并于2010年5月将其更名为乐天银行。这次收购是电商与银行跨界并购的典范。依靠乐天集团庞大的电子商务用户优势，以及eBANK自身在业界领先的支付结算能力，被并购的eBANK发展迅猛，仅用一年的时间便扭亏为盈。变身为乐天银行以后，针对乐天集团数千万的会员，eBANK提供了个人贷款、住宅贷款、电子货币等“一揽子”金融产品。乐天银行将业务账户划分为个人、个体业者、企业三类，业务涉及借记卡发行、境内外转账、支付、日元存款、外币存款、汇兑业务、贷款等众多领域。乐天银行发行的借记卡可以在日本大约6万台ATM上取款，且不收取手续费。乐天银行从2009年开始提供面向个人的

融资信贷产品，上限为500万日元，且不限用途。

使用乐天银行提供的这些不同类型的服务，可以获得不同的积分，这些积分类似“赠券”。作为乐天集团的会员，无论是使用乐天银行提供的服务还是使用乐天证券或者通过在线购物等获得的积分都是通用的，可用来支付各种手续费以及在线购物等。通过在乐天银行开户，在乐天开店的网上商户获得的最大好处是可以每天收到乐天的结算款项，资金周转迅速。截至2013年2月底，乐天银行开户总数达到422万，吸收存款8 194亿日元。

雨后春笋

与其他国家或地区相比，中国的网络银行起步并不晚，而且在中国的网民数量快速增长直至跃居世界第一位的大背景下，网络银行近几年经历了高速增长，普及率迅速提高。截至2010年，国有商业银行、全国性股份制商业银行和邮政储蓄银行都已开设网络银行，其他类型银行的网络银行的开通率分别为：外资银行65%、城市商业银行和城市信用社35%、政策性银行33%、农村商业银行和农村信用社26%。截至目前，中国还没有纯网络银行。

中国网络银行的发展大致可以分为银行网站、银行上网、网络银行三个阶段。在“银行网站”阶段，网银是银行的一个宣传窗口，银行网络服务单一，主要操作集中在单一账户上；在“银行上网”阶段，银行致力于将传统的柜面业务迁移到网上，增加了转账支付、缴费等交易类功能，这个阶段的主要特征是多账户的关联操作；在“网络银行”阶段，银行通过互联网提供包括电子商务在内的综合金融服务，网络银行功能齐全，并与线下业务结合，开始走向真正意义上的网络银行。

1996年2月，中国银行在国际互联网上建立了主页，成为中国第一家在互联网上发布信息的银行。1998年，中国银行开始提供网络银行服务，包括网上查询、转账、支付及结算等功能。1998年3月，国内第一笔互联网支付业务成功实现。2008年，中国银行推出全新网络银行平台BOCNET，不断优化客户体验，获得了良好的口碑，并在2013年《亚洲

银行家》杂志年度评选活动中荣获“2013年中国最佳网络银行产品奖”。截至2013年，中国银行海外网银本地服务已经扩展到22个国家和地区，企业网银跨境集团服务覆盖境外27个国家和地区。

1997年4月，招商银行开通了自己的网站——www.cmbchina.com，这是中国银行业最早的域名之一。1998年2月，招商银行推出“一网通”服务；1998年4月，“一网通”推出网上企业银行；1999年推出网上个人银行，并在全国范围内启动建立包括网上企业银行、网上个人银行、网络商城、网络证券和网上支付等在内的较为完善的网络金融服务体系。截至2002年5月底，招商银行的“网上企业银行”用户已经超过3万家，交易量逾1.8万亿元，当时95%以上的国内电子商务网站都采用“一网通”作为支付工具。

中国工商银行于1998年建立网站（http://www.icbc.com.cn），2000年2月推出网络银行，并于2002年5月在国内率先推出了电子银行品牌——“金融e通道”，并陆续推出了“金融e通道”的系列子品牌：95588电话银行、“金融e家”个人网上银行、“理财e站通”企业网上银行。以网络银行为核心的工商银行电子银行不仅在国内取得了极大的成功，而且赢得了国际银行界的认可和尊重。《银行家》杂志将2002年度唯一一个关于商业银行网站的大奖—“全球最佳银行网站”奖项颁给中国工商银行网站。这不仅是国内商业银行、而且是发展中国家的商业银行的网站首次在国际上获得此项殊荣。

中国建设银行于1999年8月推出网络银行服务，2002年10月推出网络银行升级版，新版本的网络银行个人客户服务系统不但在查询、转账、缴费、网上购物等基本功能方面进行了优化，还新开通了速汇通、一卡通、债券基金等特色服务。网络银行企业客户服务系统对原有的账务查询、转账服务功能进行了优化，新增e票通（即网上票据结算）、代发代扣、B2B网上支付、国际结算、集团理财等特色服务。2003年8月，中国建设银行又对网上银行进行了优化，个人客户不用下载证书即可享受更多服务。为了适应电子商务时代的需求，中国建设银行网络银行为网络商户提供了专门的服务，网络商户通过网络银行可以开展在线查

询、退款等业务。

据艾瑞咨询数据统计，截至2013年第一季度，我国网络银行注册用户数达到61 849万户，网络银行活跃用户数为31 642万户，而2010年第一季度的网络银行注册用户仅为22 067万户，活跃用户数为12 668万户。2013年第一季度的网络银行交易金额为295.58万亿元，而2008年全年的网络银行交易总额仅有300万亿元。

表6–1 我国部分上市银行的网络银行规模

银行	个人网银		企业网银	
	客户数（万户）	交易金额（万亿元）	客户数（万户）	交易金额（万亿元）
中国银行	9 661.99	—	201.4	—
中国农业银行	10 300	42.82	226.41	32.89
中国建设银行	13 486	—	253	—
招商银行	1 383.69	9.13	—	15.29
中信银行	882.59	2.41	19.9	12.04
民生银行	587.51	4.54	28.81	9.99
兴业银行	597.15	2.59	15.98	14.89

资料来源：根据各上市银行2013年半年报数据整理

中银易商

由中国银行打造的定位于互联网金融开放平台的网络银行品牌“中银易商”在2013年10月正式对外提供了其品牌释义、战略定位和商业模式。“中银易商”四个字的含义是：“中”代表中介，“银”代表融资，“易”代表支付，“商”代表撮合。

中国银行认为，网络银行并非简单的银行业务的电子化，而是在新的互联网金融中创新发展，促进传统的存、贷、汇业务转型升级。“中银易商”将传统金融业务与以移动互联网、大数据为代表的现代信息技术结合，着力构建移动化、服务型电商为核心的网络银行，为客户提供公平、高效、便捷的全新金融与商务服务，并能够在互联网新时代与电子商务新经济中承担更多的社会责任。

网络银行建设与发展的核心基础要素是平台与数据，“中银易商”力图建立开放平台、网络商务平台、虚拟支付平台和大数据平

台，并在这些平台上建立新的商业模式。开放平台已于2013年9月底上线，借鉴“众包”的开发模式，向用户提供互联网业界通用的标准化应用程序编程接口以及应用商店服务，构建用户、开发者、银行互利共赢的“金融生态圈”。在线产业链金融、在线微金融、在线商城（包括B2B、B2C、金融超市等）构成网络商务平台，将金融服务与电商服务进行融合。通过“中银微银行”、“中银易付”等发展近场支付与远程支付、线上支付与线下支付相结合的业务模式，实现实体货币、虚拟货币之间的交易撮合与互换，形成统一的、跨平台的虚拟支付体系。大数据平台是要充分利用网络银行在业务开展过程中的结构化数据与非结构化数据，分析挖掘数据价值，提供业务预测、客户分析、精准营销、风险管理、客户信用指数等信息服务。

“中银易商”的商业模式包括易金融、泛金融、非金融、自金融四个维度，体现出生活化、虚拟化、个性化和全球化的特点。易金融是为客户提供随时、随地、随心的金融服务；泛金融是指通过广泛合作，以O2O（线上、线下结合）模式为客户提供服务；非金融是主动介入非金融服务领域；自金融则是指借助互联网用户聚合和高速传播的特点，通过建立平台、机制与规则，客户与合作伙伴根据自身需求与利益的内在驱动，在开放的平台上自主创新，个性化定制产品与服务，进而形成自组织生态，引领客户自主服务。



图6–1 中国银行网络银行的架构与特点

手机银行引领移动互联时代

1996年9月，捷克推出了世界上第一个商业性手机银行产品，迈出了全球移动金融服务的第一步。1999年1月，花旗银行、美国的M1公司（Mobile One）以及法国的金普斯公司（GemPlus）联合推出短信银行服务。此后，美国银行、富国银行、德意志银行等国际著名金融机构相继开展了针对手机银行的业务创新。2007年以前，短信银行与WAP手机银行是世界手机银行的主导模式。

真正意义的手机银行起步于2007年。iPhone引领的智能手机革命性地催生了具备多功能、能随时随地办理银行业务的手机银行，使得手机银行的发展进入了全新阶段。整体而言，手机银行的发展经历了从短信银行到WAP手机银行，再到今天的客户端手机银行这三个阶段。手机银行的发展历程与手机技术以及移动互联网的发展密切相关。

2000年国内开始出现短信手机银行，用户通过向银行发送指定格式的短信，以获取银行提供的金融服务。在此阶段，手机银行产品由手机、GSM（全球通）短信息中心和银行系统构成，其主要功能包括账务查询、自助缴费、银行转账，此外还可借助短消息连接至增值服务平台，查询股市行情、外汇牌价、航班信息等，具有方便快捷、安全保密等特点。

2004年之后，移动互联门户网站蓬勃发展，新浪等传统互联网信息服务商纷纷推出手机网站，银行也随之研发了基于WAP技术标准的手机银行产品。在此阶段，手机银行主要采用的实现方式有STK（用户识别应用发展工具）、SMS（短信通群发系统）、BREW（无线二进制运行环境）、WAP等。由于WAP方式只需要通过手机内嵌的WAP浏览器即可访问银行网站并获取相关信息，无须安装任何软件，使用方便快捷，因而WAP成为大多数手机银行的实现方式。与短信相比，WAP手机银行具有图形化操作界面和加密机制，功能相对丰富，客户体验也更加流畅。

2007年iPhone和App Store的问世彻底颠覆了人们对手机的认识。2009年，智能手机的研发和普及开始引领全球手机银行进入到一个崭新的应用时代，一系列革命性的创新让整个世界为之惊叹。与智能手机操作多样化相对应的是，各大银行陆续推出针对不同手机操作系统的客户端手机银行，以满足不同手机用户群体的需求。在现阶段，客户端手机银行更强调用户体验。

从2007年全球少数银行机构提供手机银行服务到2011年这4年里，约有3 500家金融机构提供了手机银行服务。与网络银行企业客户占比相对较大不同的是，手机银行首先是向独立的消费者提供服务，其后才延伸到规模更大的企业客户。由于电信产业的繁荣、手机的普遍应用和手机文化深入人心等因素，亚太地区是手机银行发展最快的地区。非洲则是手机银行发展最有特点的地区，非洲国家手机银行推出之初主要是为了解决穷人的基本金融服务问题，后逐渐发展到可以为所有人提供不限于基本金融服务的业务。北美、欧洲地区由于传统银行业无所不在的分

支机构和网络银行的发达，降低了用户使用手机银行的动力，但欧美的各大银行并没有放慢手机银行的推广步伐。

富国银行的手机银行支持在销售终端进行非接触式支付—— Visa payWave。该行针对iPhone用户和黑莓用户提供的手机支付方案是由维萨提供一张装有特定程序的MicroSD卡（一种极细小的快闪存储器卡），把这张卡插入手机就能使用其支付功能。由于iPhone没有MicroSD插槽，银行还提供了一个类似于“苹果皮”的附件。德国的国际直销银行（ING-DiBa）通过开发智能手机APP游戏吸引年轻人，例如，在广场的屏幕上体验虚拟投篮游戏，进而推广手机银行服务。

中国手机银行的最新状况

手机银行成为2013年各银行业务竞争的焦点。虽然从绝对数量上看，国有商业银行在手机银行客户数方面占据绝对优势，但其他银行手机银行业务的快速增长则意味着，竞争格局尚难以预料。

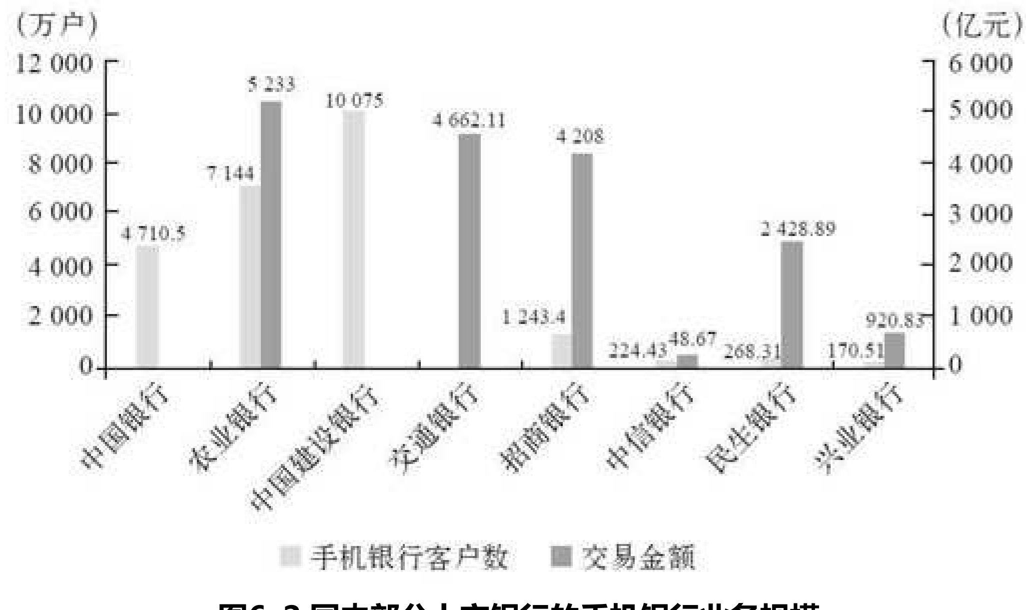


图6–2 国内部分上市银行的手机银行业务规模

资料来源：根据各上市银行2013年半年报数据整理

2013年，各银行在手机银行业务竞争上奇招尽出。交通银行在业内首创银行IC（集成电路）卡非接触式转账功能，即通过手机银行免刷卡完成IC卡存款账户向电子现金账户的转账，以实现银行IC卡在超市、商

场、餐饮等各类商户的无密码小额消费。农业银行发布了掌上银行（Android版）V1.1.0和掌上银行（iPhone版）V1.1.0，重构并优化了消息服务平台，启动了移动支付基础平台建设。民生银行则推出Windows Phone版手机银行，实现对iOS、安卓、Windows Phone等主流操作系统的全面覆盖，手机银行的特色应用包括：二维码收款账户、无卡取现、小微客户自助提款/还款、火车票购买、全球银联ATM查询、信用卡跨行自动还款、私人银行等。截至2013年6月底，民生银行手机银行客户总数为268.31万户，比2012年年末新增168.73万户。兴业银行2013年半年报显示，该行手机银行在报告期内累计交易285.25万笔，交易金额920.83亿元，同比增长604%。

招商银行在国内先后推出首家全新概念的“微信智能客服”、“微信银行”和“网上智能客服”。2013年3月底，招商银行推出信用卡微信客服，不到3个月的时间，就有超过100万客户绑定了该客服平台。2013年7月2日，在推出信用卡微信客服80多天后，招商银行宣布升级微信平台，推出首家“微信银行”。微信银行的服务范围从单一信用卡服务拓展为集借记卡、信用卡业务为一体的全客群综合服务，不仅可以实现借记卡账户查询、转账汇款，信用卡账单查询、还款、积分查询等卡类业务，还可以实现招商银行网点查询、贷款申请、办卡申请、手机充值、生活缴费、预约办理和跨行资金归集等多种便捷服务。此外，微信银行的在线智能客服还可以在线实时解答客户咨询。截至2013年6月30日，招商银行手机银行客户端累计下载量已经突破1 000万次，2013年上半年手机银行及手机支付累计交易量及交易额均已超过2012年全年水平。

《2013年手机银行市场调研报告》显示，与2011年相比，虽然手机银行业务在手机网民中的使用率并未提高（仍然维持在52%左右），但使用群体的结构有所优化，纯粹体验型用户（18~24岁）显著减少，成熟且消费能力强的用户（30~39岁）比例显著提高。在手机银行众多的功能中，用户最常使用的是手机银行账户查询与管理功能，使用比例高达76.3%；其次是缴费功能、转账汇款和资金归集功能，分别为50.1%和43.8%。能随时查询账户是用户开通手机银行业务的最主要原因，占比

为70.6%；另外转账的速度和低廉的手续费也是用户选择开通手机银行业务的主要原因，占比都超过50%；只有极少数用户会因为银行礼品而开通手机银行。手机银行的安全性是用户比较关心的问题。虽然用户使用较多的还是手机银行的基础功能，但他们对创新的关注度很高，比如手机号转账、摇一摇、二维码功能等。

银行“试水”P2P网贷

在关于P2P网贷企业出现兑付风险、平台倒闭的消息逐渐增多的背景下，一则“招行低调杀入P2P网贷”的新闻如一石激起千层浪。在招商银行官方网站的小企业金融服务平台“小企业e家”栏目下，点击“投融资”模块，会出现一个境内法人或其他组织可以进行注册并进行投融资的页面，该页面显示了多个已完成募资的名为“e＋稳健融资项目”的专项融资项目。每个项目信息里面的“风险提示”似乎很明确地表明，招商银行在这一业务中主要充当“撮合者”角色：（1）作为信息提供方，招商银行不对融资项目、融资人归还本息承担任何形式的担保责任；（2）银行兑付凭证涉及的资金和相关权益当遇到法院及其他权力机关执行查封、冻结或扣划任务时，招商银行将依照司法机关或监管机构的要求行事。这一动作被市场解读为招商银行开始提供类P2P贷款的投融资服务。

招商银行负责对融资方进行审核，内容包括营业执照、经营场所实地认证、人民银行征信记录、审核融资方近年财务报表的真实性、税务登记证、组织机构代码证、基本账户开户许可证、融资方在银行有授信、授信质押方式等9个方面。这些项目的融资额度从几十万到几千万都有，融资期限均为180天左右，预期年化收益率为6.3%左右，最小投资单元都是1万元/份，还款资金来源显示为“银行兑付凭证”。从2013年9月18日到10月25日，“e＋稳健融资项目”共投标完成了8期项目，累计融资1.487 5亿元，收益率显著低于市场其他机构的P2P产品。

每个项目简介前都有极为醒目的带有招商银行标识的“本息安全”蓝盾标志，且项目中注明还款来源为“银行兑付凭证”，这可能是该业务能

够以较快速度推进并引起较大市场反响的重要原因，也引发了对该业务是否是标准P2P业务的市场讨论。网站在项目的“其他”条款中约定：“‘本息安全’标志表示该融资项目的还款资金具备安全对接机制，还款资金来源明确，与银行兑付凭证安全对接，有效支持融资方按时归还本金、利息。”无论是对融资方还是对投资者，“银行兑付凭证”很容易被认为是银行通过自身的专业优势对该业务提供了一种增信，虽然尚不能知晓招商银行是否扮演了最终信用风险承担者的角色。

表6–2 e+稳健融资项目

编号	融资金额（万元）	融资期限（天）	预期年化收益率	项目起息日
FZ20130001	58	182	6.30%	2013–09–18
CD20130001	121	179	6.30%	2013–09–29
CD20130003	3 462	180	6.30%	2013–10–11
CD20130004	2 909	177	6.30%	2013–10–14
CD20130005	1 387	179	6.23%	2013–10–18
CS20130001	5 000	182	6.10%	2013–10–17
CD20130007	1 454	182	6.25%	2013–10–23
HZ20130001	484	182	6.30%	2013–10–24

数据来源：根据招商银行网站数据整理

从融资规模、投资门槛、收益率水平等角度，招商银行的这款产品与现有的P2P产品还是有差别，但已经迈出了很重要的一步。银行切入P2P网贷将对P2P市场产生怎样的影响，目前还难以估计。客观地看，该行为丰富了银行服务客户的手段，有助于银行调整和优化自身的业务结构。

当银行成为电商

电子商务凭借其无空间边界、无时间限制、低运营成本等优势，成为当今企业不可或缺的营销渠道。在电子商务的发展过程中，银行完善而又便捷的支付平台为交易双方顺畅完成交易提供了保障，其对电子商务的贡献和优势显而易见。

中国互联网络信息中心发布的报告显示，2011年我国网购用户总规模为1.94亿人，2012年则达到2.42亿人，网购使用率提升至42.9%，中国电子商务市场已稳居全球第二位。而艾瑞咨询统计数据显示，2011年中国电子商务市场整体交易规模为7.0万亿元，2012年达到8.1万亿元，其中网购在2012年突破万亿大关，达到1.3万亿左右。预计未来3~5年，中国电子商务市场仍将维持稳定的增长态势，平均增速将超过35%。这块大蛋糕吸引了无数的传统企业向电商进军，其中包括银行，尤其是在阿里巴巴搅动了金融支付市场、表露出全面进军金融业的浓厚兴趣，京东商城展示出其供应链金融的蓝图之后，投资建设电子商务平台成为中国银行业的新时尚。

信用卡网络商城

信用卡商城应当可以算是银行试水电商的起步和基本模式。2003年中国信用卡产业起步后，作为信用卡业务组成部分的网络商城业务也几乎同步启动。在信用卡业务发展过程中，大多数银行都推出了信用卡网络商城，由银行整合供应商和消费者两方面的资源，供应商提供商品，银行提供商品展示及支付平台。信用卡网络商城的大多数商品的付款方式被强制分为3期、6期、12期甚至24期等，一部分银行也提供分期数为1的购买方式，是一种标准的B2C模式。在信用卡业务发展初期，分期付款方式吸引了一批客户前往信用卡购物平台选购商品，如招商银行推出网络商城分期购买笔记本业务，为当时的信用卡业务带来了很大的市场亮点。

但是，随着专业化的电子商务平台的飞速发展，信用卡网络商城在用户活跃度、商品丰富度、网络商城流量等方面都无法与淘宝、京东商城等电商匹敌，特别是商品价格中还摊有分期付款的手续费，劣势凸显：通过分期付款购物的客户越来越少，信用卡网络商城逐步退化为消费者的信用积分换购平台。兴业银行于2013年8月正式关闭了兴业信用卡网络分期商城（ccshop.cib.com.cn）。

在信用卡网络商城的发展过程中，初期银行信用卡中心缺乏电商经

验，也无意在管理供应商方面支出过多成本，多数选择了与第三方合作，由此诞生了"与其他电子商务的商业模式并无二致，只是它的服务聚焦在以信用卡用户为主的消费者群"的信用卡分期购物平台。信用卡分期购物平台的赢利模式一方面是在积分兑换业务上赚取进出货之间的差价，另一方面是利用银行的用户数据库开展精准营销，例如针对每月刷卡超过一定金额的女性，通过发送短信或者寄送杂志的方式，营销护肤品、名牌包、首饰等。但是2013年7月，国内最大的信用卡分期购物平台亿佰购物关张了。而根据公开资料，亿佰购物2011年已经与中国18家主要银行有信用卡合作，发行信用卡分期邮购目录3亿张，与超过1亿的信用卡持卡人保持有效接触。

与电商平台合作

银行涉足电商的另一个方式是为成熟的电商提供增值服务。2013年5月23日，招商银行与外贸电商平台敦煌网在深圳正式发行"敦煌网生意一卡通"联名卡，这是一张为在敦煌网从事外贸的商户量身定做的金融服务卡，集融资、结算、理财、生活于一体，专门面向小微企业主，但持卡人必须是敦煌网的注册商户。敦煌网注册的企业级用户只要拥有营业执照即可申请，个人用户近6个月内有6笔以上交易的也能申请，持卡人可以根据在敦煌网的交易记录，获得3万~150万元额度的贷款。目前的服务区域包括深圳、上海、北京、苏州和义乌等外贸电商集中的地区。

2013年8月15日，平安银行与eBay（电子湾）联手推出"贷贷平安商务卡"，为eBay上的卖家提供最高额度达100万元的无抵押、无担保的信用贷款。eBay卖家授权eBay向平安银行提供自己的商品、交易流水等经营状况信息，平安银行根据这些信息对商户的经营状况和还款能力进行综合评估，根据评估结果给予商户一定的授信额度。该产品既不需要卖家提供企业银行流水和财务报表，也不需要提供任何固定资产当作抵押或提供任何形式的担保，eBay卖家只需在网上填写简单信息，到银行提交相关申请材料，若材料齐全，平安银行一天之内就可以放款。商户可

以随时通过银行柜台、ATM、网银支取现金或者汇款转账，之后可以随时还款。利息按天计算，归还后不再计息，也没有任何手续费。

电商平台通过与银行合作，可以为平台上的客户提供优质的网络融资体验，节省交易成本，促进信息流、物流和资金流的快速运转。银行通过与电商平台的合作，采取利益分成或付费的方式购买电商平台的各种数据，可以更好地完善企业的授信信息，提高信贷业务的安全性。然而，由于数据是电商的核心，电商若轻易把数据交给银行，自身的平台作用将被大大弱化，双方找到合作共赢的模式较难，如建设银行曾尝试与淘宝合作为淘宝网的商户提供融资，但后来以分道扬镳告终。

随着互联网企业不断在金融领域取得商业模式上的突破，越来越多的银行意识到，互联网对金融是模式上的改造，数据的优势随着时间的积累将越来越凸显。特别是平台竞争方面显著的先发优势，以及建设银行等与平台合作不成功的尝试，促使传统的商业银行迫不及待地建立自己的平台，颇有一拥而上的架势。

2012年6月，建设银行推出“善融商务”，以“亦商亦融，买卖轻松”为出发点，同时面向企业和个人提供电子商务服务和金融支持服务，包括企业商城、个人商城和房e通三个板块，涵盖商品批发、商品零售和房屋交易等领域，可以为客户提供信息发布、交易撮合、社区服务、在线财务管理、在线客服等服务。在金融方面，它为客户提供支付结算、托管、担保、融资等服务。公开数据显示，截至2013年6月，“善融商务”注册会员已突破150万，交易额接近百亿元，融资规模达到数十亿元。

2012年8月，交通银行推出的新一代网络商城“交博汇”陆续向客户开放。“交”代表交通银行；“博”代表博览会，代表多、广、大的含义；“汇”有汇聚、交汇的意思。“交博汇”分为企业馆、金融馆、商品馆和收付馆。企业馆主要是为企业或者个人提供在线供求信息发布、交流洽谈、订单达成、资信认证、网上支付等，是整合要素市场、供应链、小企业信贷的中小企业服务平台；金融馆是以网银销售金融产品为基础，扩展贵金属、保险、基金直销等，由理财专家提供实时咨询的销售

和服务平台；商品馆是由交通银行电子支付商户、品牌联盟商户、新拓展优质传统企业构成，以加盟方式搭建的开放式购物平台；收付馆为交通银行客户提供全功能缴费、充值、收费等金融服务，满足各类客户的日常需求。

2013年3月16日，中信银行推出“金融商城”。顾客可以通过金融商城购买、赎回基金、理财产品，在线申请信用卡以及缴纳赴美签证费等。中信金融商城的产品陈列采用开架式，客户可以直接浏览；提供产品搜索引擎，可以将两到三个产品进行比对等；客户可以对每一个产品予以评论，也可查看他人的评论。每个客户注册时都可以选择一个专业在线理财师。商城提供订单管理功能，客户可以选择多个产品放入购物车，到“结算中心”支付完成交易，采用了专业数字证书和手机动态口令安全措施保障客户资金安全。

在这场关于电商的争夺战中，商业银行触“电”看似已颇具规模，但在实际运营中，还面临着诸多问题。相比互联网公司而言，“银行系”电商现阶段几乎都是免费邀请客户在平台上注册、交易、结算，银行这种行为的潜台词是希望通过平台让非本行客户成为自己的客户，但在目前阶段，浏览银行电商平台的主要还是本行客户。另外，银行做金融电商也多限于本行产品，很难向其他银行开放，这一做法的逻辑出发点有悖于互联网的“开放”原则。

互联网模式的要义是尽可能零价格提供最符合市场需求的产品和服务，以求扩大市场份额，获得自然垄断优势。这里的“价格”既包括显性的产品价格，又包括便利性等隐性成本，但银行尚未完全站到客户需求的角度，因此在平台建设上存在不少与互联网模式冲突的地方。比如，银行平台采用的还都是二级域名，其链接在银行网站首页繁杂的内容中毫不起眼，这显著加大了用户的搜寻成本。

银行和互联网的企业文化完全不同，沉稳有余的银行缺乏互联网开放、容错的创新精神以及尽一切可能探索盈利可能性的特质，激励机制也无法配套。但是，“银行系”电商拥有雄厚的资本、成熟的风险控制体系、数十年的数据积累、稳定优质的客户基础等优势。狭路相逢勇者

胜，银行能否在电商“红海”中打破“赢者通吃”的互联网法则，与阿里巴巴等老牌电商企业抢食甚至分庭抗礼？只有时间能给出答案。

互联网支付

截至2012年年底，中国互联网支付交易额已达3.7万亿元，移动支付为1 511.4亿元（艾瑞咨询数据），快捷安全的互联网支付已成为电子商务时代的重要特征。互联网支付指的是，电子商务交易的当事人，包括消费者、厂商和金融机构，使用安全电子支付手段通过互联网进行的货币支付或资金流转。互联网支付与结算的运作是一个体系在运作，一般包括计算机网络系统、支付工具、安全控制机制等。现阶段，互联网支付手段的创新和系统的变革，其过程都还没离开银行的参与，互联网支付体系必须借助银行的支付工具、支付系统以及金融专用网络才能最终实现。

我国的支付体系是以中国人民银行现代化支付系统（CNAPS）为核心，以银行业金融机构行内支付系统为基础，以票据支付系统、银行卡支付系统为重要组成部分的支付清算网络体系。中国人民银行现代化支付系统主要包括大额实时支付系统、小额批量支付系统、同城清算所、银行卡支付系统、政府债券簿记系统和金融信息管理系统。在此基础上，货币、资金和信息方可实现流动。

互联网支付体现为数字流转，一个互联网支付系统应当具备身份认证、数据加密、业务确认以及多边支付等功能。为实现协议的安全性，使用数字签名或数字证书对参与贸易的各方身份的有效性进行认证，是互联网支付的最基本功能。比如网络银行用户预先在银行注册的本人用户名及口令、密码，这是一种基本的身份认证，网络银行用户还可以持有、保管并使用可实现其他身份认证方式的信息，比如USB Key（电子钥匙）等。为保护数据不被未授权者建立、嵌入、删除、篡改、重放，从而能完整无缺地到达接收者，需采用数据加密、数据变换等技术。当交易双方出现异议、纠纷时，支付系统必须在交易的进程中生成或提供

足够充分的证据来迅速辨别纠纷中的是非，以保证对业务的不可否认性。

电子支付工具

电子现金是一种以数据形式流通的货币，它把现金数值转换成一系列的加密数据序列，通过这些序列数表示现实中各种交易金额的币值。用户使用电子现金进行购物，需要在开展电子现金业务的银行开立账户并在账户内存钱。电子现金交易具有匿名性。

电子钱包是一种便利、安全、多功能的支付工具，是电子货币的一种主要实现形式。由于容纳了传统意义上的钱包所包含的信用卡、现金等多种付款方式，因此被称为“电子钱包”。一般在小额购物或购买小商品时使用较多。

电子支票系统是电子银行常用的一种电子支付工具。支票一直是银行大量采用的支付工具之一，将支票变为带有数字签名的电子报文，或利用其他数字电文代替传统支票的全部信息，就是电子支票。电子支票是一种借鉴纸质支票转移支付的优点，利用数字传递将钱款从一个账户转移到另一个账户的电子付款形式。电子支票的运作类似于传统支票，顾客从其开户银行收到数字文档，并为每一笔付款交易输入付款数目、货币类型以及收款人的姓名。为了兑现电子支票，付款人需要在支票上进行数字签名。大多数现有的电子支票解决方案是建立在美国的系统基础之上的，即付款人和收款人都必须对支票进行签名，收款人将支票拿到银行兑现，然后银行将支票还给付款人。

银行卡支付

银行卡是指由商业银行向社会发行的具有消费信用、转账结算、存取现金等全部或部分功能的信用支付工具。银行卡支付又称为卡基支付，卡基支付工具包括借记卡、信用卡、储值卡。

借记卡是指由商业银行向社会发行的具有消费信用、转账结算、存取现金等全部或部分功能的支付工具，不能透支；信用卡是由银行或信

用卡公司向资信良好的个人和机构签发的一种信用凭证，持卡人可在指定的特约商户购物或享受服务。信用卡不仅是发卡机构发放循环信贷和提供相关服务的凭证，也是持卡人信誉的标志，可以透支。按照是否向发卡银行交存备用金，信用卡分为贷记卡、准贷记卡两类。贷记卡是指发卡银行给予持卡人一定的信用额度，持卡人可在信用额度内先消费、后还款的信用卡；准贷记卡是指持卡人须先按发卡银行要求交存一定金额的备用金，当备用金账户余额不足以支付时，可在发卡银行规定的信用额度内透支的信用卡；储值卡是指非金融机构发行的具有电子钱包性质的多用途卡，不记名，不挂失，适合小额支付领域。

截至2013年上半年，我国信用卡累计发卡量已达到3.64亿张。以各家银行的信用卡累计发卡量和消费额衡量，国有商业银行仍占据一定的优势，股份制商业银行中仅有招商银行可与国有商业银行一较高下。信用卡交易金额在社会消费品零售总额中的占比从2010年的32.55%上升至2011年的41.72%；而到2012年，全年信用卡交易金额达10万亿元，同比增长31.6%；全国信用卡交易金额在社会消费品零售总额中的占比达到48.26%。

表6–3 我国部分银行信用卡规模与消费额

银行	发卡数（万张）		消费额（亿元）	
	信用卡	借记卡	信用卡	借记卡
中国工商银行	50 000		26 063	
中国银行	3 976	26 980	4 578.54	8 607.74
中国农业银行	4 140.62	58 873	3 626.5	24 567.14
中国建设银行	4 744	48 300	5 672.03	15 810.93
交通银行	2 884	9 020	3 495	—
招商银行	4 768	6 477	4 180	2 666
光大银行	1 629.78	4 449.05	2 572.96	—
中信银行	1 879.01	—	2 008.19	—
民生银行	1 601.74	—	2 243.65	—
兴业银行	1 130.03	—	1 340.79	—
浦发银行	1 018	3 500	594	—
平安银行	1 230	—	2 066	—
北京银行	152	—	85	—

数据来源：根据各银行2013年半年报数据整理

网易发布的《2012年中国信用卡报告》显示，79.41%的消费者手中持有的信用卡数量不超过3张，其中，只有一张信用卡的人数最多，占比为35.12%，而11.06%的消费持有5~10张信用卡，也有1.35%的消费者持卡数超过10张。根据相关数据，所有上市银行信用卡的卡均透支额都超过2 000元，卡均透支额最低为2 145元，最高达到5 681元。

随着信用卡的普及，消费者使用信用卡的频率和透支额度不断提高，随之而来的信用卡坏账风险也不断加大。办理多张信用卡套现、恶意透支等违规行为屡见不鲜，不少人因为逾期未还而被收取高额利息，也有不少人因无法偿债而被判刑。央行发布的《2013年第二季度支付体系运行总体情况》显示，2013年上半年，信用卡业务新增坏账近50亿元，已经超过了2012年全年36.28亿元的规模。根据中国银行业协会数据，2012年各商业银行的信用卡贷款不良率控制在较低水平，不良率最高的为2.12%，最低的仅为0.68%，平均在1%左右。

第三方支付

在互联网时代，截至目前，银行面临的最大挑战就是支付领域被非金融机构大规模入侵，且这些“入侵者”获得了金融监管机构的正式承认。这些“入侵者”叫作“第三方支付”。自2011年5月中国人民银行颁发首批第三方支付牌照（《支付业务许可证》）到2013年10月，已累计有超过250家企业获得第三方支付牌照，业务涉及货币汇兑、互联网支付、移动电话支付、固定电话支付、数字电视支付、预付卡发行与受理以及银行卡收单等多种类型。

第三方支付模式打破了银行对于线下支付的垄断，银行的垄断收益将被持续分流。第三方支付模式已经成为电子商务领域运用最广泛的支付模式，在这种模式下，支付者须在第三方支付平台开立虚拟账户，并向虚拟账户“充值”，通过支付平台将该账户中的资金划转到收款人的账户，完成支付。在“充值”过程中，支付者必须向第三方支付中介提供信用卡信息或银行账户信息，收款人可以将虚拟账户中的资金转换成银行存款。

从信用创造角度，目前互联网公司在在线支付产业链中的功能并不完备，是社会资金流动的“下游”。第三方支付的账户体系还不具备跨行资金归集、发卡、自动代收代付、取现、发放贷款等功能，相比银行的账户体系，在转账汇款、投资理财等方面的功能都还有所不及。因此，尽管淘宝网的交易量已经相当于社会消费品零售总额的5%左右，但资金沉淀仅相当于存款总额的0.2%以及储蓄存款的0.5%。但是，互联网公司提供支付服务的收益绝不仅仅体现在相关的手续费收入和资金沉淀利差收入上，更重要的是，互联网公司能够深度接触到庞大的客户群，并构筑大数据的数据积累基础。

在行业创新加速的同时，如果风险控制没有跟上，创新无疑是危险的。由于第三方支付既属于互联网行业，又属于非银金融企业，造成了统一监管标准的缺失，由此导致第三方支付行业风险控制管理呈现较严重的两极分化态势。大型支付企业非常重视风险控制：为确保用户安全，支付宝安全体系分为交易、账户、隐私、认证以及终端共五级；支付宝的风险管理团队超过400人，接近企业员工总数的15%。但部分中小第三方支付企业在风险管理上的认识和投入都是不够的，这些企业目前在风险控制上仍存在不少漏洞。



注：Q1、Q2、Q3、Q4分别指第一季度、第二季度、第三季度、第四季度。

图6–3 2010~2013年各季度第三方互联网支付业务交易规模

数据来源：根据艾瑞咨询数据整理

进入2013年，中国第三方互联网支付市场交易规模在环比增速上表现乏力，同比增速则自2011年第三季度以来持续下滑，预示着整体行业正逐渐步入稳定增长的成熟发展阶段。

对比2010年第一季度和2013年第二季度核心支付企业交易规模的市场份额可以发现，支付业务逐步向核心企业集中。捆绑大型电子商务网站的支付宝、财付通依然占据绝对优势地位，但以快钱、汇付天下等为代表的侧重行业需求和开拓行业应用的支付企业则表现出更迅猛的增长趋势。

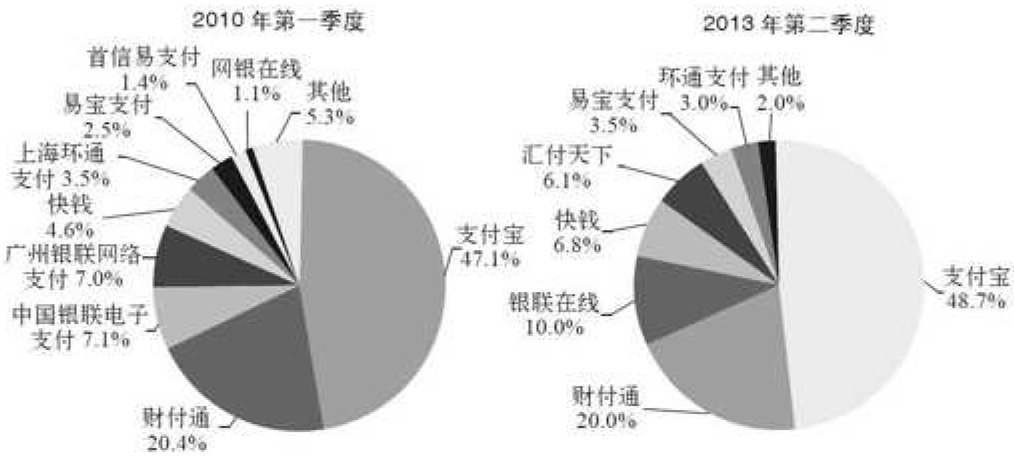


图6–4 中国第三方互联网支付业务核心企业市场份额

注：由于四舍五入，图中数据相加略大于100%。
数据来源：根据艾瑞咨询数据整理

作为国内用户数量最多、市场份额最大的第三方支付平台，支付宝的用户数早在2010年年底就已经突破5.5亿，日交易额超过25亿元人民币，日交易量达到850万笔。2012年“双十一”活动当天，支付宝成交量超过1亿笔，2013年“双十一”当天达到1.88亿笔。除淘宝网和阿里巴巴外，支持使用支付宝交易服务的商家已经超过46万家，涵盖了虚拟游戏、商业服务、机票等行业。

财付通是腾讯公司旗下的在线支付平台，过去主要通过与拍拍网、腾讯QQ（即时通信软件）合作，占据了20%左右的线上支付市场份额。根据腾讯公司公开的计划，财付通将依托微信，有针对性地开发各种支付方式和场景，为用户在衣、食、住、用、行、乐、游等七大生活领域提供更多便利。在微信用户已突破6亿的大好形势下，财付通在支

付领域的未来值得期待。

汇付天下定位于金融支付专家。作为最早获得基金销售支付业务资格的第三方机构，汇付天下推出了一站式理财平台天天盈。该平台实名注册用户数已接近200万，支持48家基金公司、33家银行和上千只基金申购的一站式服务。此外，它还与国内所有航空公司、京东商城、苏宁易购等达成合作，提供网上支付、POS收单、移动支付等支付服务。

拉卡拉作为联想控股成员企业，目前是中国最大的线下支付公司，在全国超过300个城市设置了超过7.5万台自助终端，遍布所有知名品牌便利店、商店、超市、社区店，每月为数千万人提供信用卡还款、水电煤气缴费等公共缴费服务。它还为用户提供特惠、团购、账单分期等多种增值服务，为用户创造消费价值。

移动支付

移动支付是允许用户使用其移动终端（通常是手机）对所消费的商品或服务进行支付的一种服务方式。移动支付是移动通信业务和电子货币相结合的产物，整个价值链包括移动运营商、支付服务商（比如银行、银联、第三方支付企业等）、应用提供商（公交、公用事业等）、设备提供商（终端厂商、卡片供应商、芯片提供商等）、系统集成商、商家和终端用户。它融合了移动通信技术、互联网技术、电子商务技术、金融行业相关技术等，具有非常明显的跨行业的技术特点。

从支付类型来看，移动支付可以分为远程支付和近场支付。远程支付是指客户通过手机，基于通信网络，通过短信、SMS、WAP等完成支付，这种类型已经相对成熟，使用也较为普遍。近场支付是指消费者在购买商品或服务时，即时通过手机在现场支付，不需要使用移动网络，而是使用NFC（近场通信技术）、红外线、蓝牙等通道，实现与自动售货机以及POS机等的本地通信。近场支付带来了更便捷的支付，微信扫描二维码支付等新功能预示着收单主体将日趋多样化，但近场支付的大规模发展在许可制度壁垒、技术设备标准等方面还存在一些障碍。

2013年6月9日，中国移动、中国银联正式对外推出基于NFC-SIM卡

（近距离无线通信技术用户身份识别卡）的手机钱包业务。广发银行、中国银行等7家银行成为首批推出NFC手机支付业务的银行。在地铁的自动售货机，将手机贴近刷卡器即能购买饮料；在超市结账时，轻挥手机即可完成支付。在交易过程中，消费者无须输入交易密码或签名验证，这些就是NFC手机支付业务将给人们的生活带来的改变。目前，使用NFC手机可以在国内各类消费场所120余万台标有银联“QuickPass闪付”标识的POS机上使用非接触的小额支付功能，覆盖商业零售、公共交通、餐饮等多个领域。NFC手机支付业务同时符合国际移动支付标准、PBOC2.0（中国人民银行颁布的第二代金融IC卡规范）及金融行业移动支付技术标准。

2012年，中国普通手机和智能手机用户规模分别达到11.04亿和3.24亿，20~35岁的年轻手机网民占近80%，而其中一半已习惯于网上支付和使用电子银行渠道，这些人将成为支付从PC端向移动端迁移的主体。艾瑞咨询数据显示，2011年，中国第三方支付行业移动支付市场全年交易额为742亿元，2012年达到1 511.4亿元，2013年前两个季度累计达到1 710.2亿元，已经超过2012年全年水平，每年的增长率都超过100%。在如此快速增长和我国电子商务市场巨大的背景下，产业链中的参与方都试图抢占市场先机。

运营商在移动支付发展中，以用户的手机话费账户或虚拟账户作为手机支付账户，直接从用户的话费中扣除移动支付交易费用，交易流程简便，技术成本较低，在小额支付中已经比较普遍，但是由于用户每月的手机话费和移动支付费用很难区分，应用前景比较有限。有电商背景的支付公司依靠庞大的用户群，利用手机客户端软件提供查询、交费及转账等支付服务，并提供综合结算服务，实现支付从PC端向移动端迁移，对终端消费人群依然具备较强的控制力。

在移动互联网时代，随着图像识别、位置服务等技术的发展，线上与线下正在融合。因此，银行对于移动支付业务的发展不仅仅是增加了一个新的业务领域，更重要的是着眼于未来市场的占领。虽然移动支付在国内才刚刚兴起，也需要不断完善以确保其安全性、可靠性，但移动

支付的发展前景值得期待。伴随着技术进步，移动支付最终将使支付市场重新洗牌，从功能应用向场景应用的转变对所有企业而言均是一项重大挑战，存活下来的将是那些高度重视用户需求和用户体验的企业。

相互渗透：金融与互联网行业的未来

中国经济在日益互联网化，先觉者已行动。2013年9月12日，国家工商总局信息显示，苏宁银行股份有限公司已经率先通过工商注册核准。2013年9月16日，阿里巴巴和民生银行在杭州签署战略合作框架协议。虽然已经意识到问题或者危险并且正在改变，但速度能否跟上是商业银行在互联网金融的历史性机遇中最重要的考验。商业银行与互联网企业在金融领域相遇或者说短兵相接，不能说一方一定会战胜另一方或者说一方改变另一方，更有利于金融生态建设与发展的形式是，银行与互联网企业之间相互学习、相互借鉴、相互融合，形成一种竞合关系。

银行做电商，会再造一个或者几个淘宝网或京东商城吗？个人认为，银行之所以做电商并不是因为销售商品是一种良好的商业模式，银行看重的是电商带来的新用户，以及客户的网购偏好、消费习惯、金融需求等信息。银行在互联网金融上的创新，必须要从自身的金融业务特长入手，将新业务与金融业务捆绑，才能形成具有自身特点和优势的产品，进而形成可持续赢利的商业模式。

哪里有客户就去哪里做生意，这是商家亘古不变的逻辑，更是互联网时代的金科玉律。淘宝网有客户，但是要想在淘宝网上脱颖而出，巨额的广告费用已经到了让商家们望而却步的程度：2010年淘宝网首页广告价位分为150万元、300万元和500万元三档，到2011年就从500万元直接升至800万元，这已经不适合草根们的生存和发展了。银行系的电商为商家们开放了另外一个平台，银行的客户基础并不弱，关键是如何把客户服务从线下搬到线上，商城正逐渐成为银行吸引客户搬家的重要手段。“财大气粗”的银行甚至直接减免了商家们的店铺租金、交易佣金、年服务费等，以此吸引更多的商家入驻其电商平台。对于消费者而言，

银行系电商的出现提供了同类商品更多的价格比较或者是定制特殊品类的商品等机会。

就现状来看，银行在互联网经济中的竞争地位已经明显不如线下经济，互联网企业仍在不断拉大对银行的竞争优势。银行最大的机会是有足够的财力参与竞争。曾经只注重为20%的人群服务的银行，通过做电商，剩余的80%也进入银行的视野和服务范围，中小企业的对公融资、个人消费贷款、助业贷款等业务陆续推出，普通民众也将在传统的金融机构里体验到被重视、被服务的感受，互联网的客户体验、反应速度已经被银行潜移默化地吸收。

互联网可以把单一标准化的东西以零边际成本推出，而且可以以极低的成本不断复制，未来的标准化金融产品一定是通过在线销售。阿里巴巴卖余额宝，实质是卖货币基金。金融产品的销售是银行的传统强项，但是自余额宝上线以来，所有银行的货币基金总销量还没有一个余额宝多。这就是互联网企业在金融领域采取以客户为中心的理念和精准营销法则获得的初步成果。

由于互联网经济形成之初处于无监管状态，因此互联网企业得以跨越各种壁垒。需要承认的是，互联网的很多创新其实是绕过了现有的监管框架，从而降低了相关成本或无须遵守某些规则。比如，小贷公司就不需要受到信贷额度管控，也不需要满足资本充足率、拨贷比等监管要求，因此相比银行贷款就形成了某种优势。不论是互联网企业从事金融，还是金融企业进入互联网领域，谋求的都是协同效应，不能以己之短谋人所长。若互联网企业打算真正从事存款业务，就必须接受银行的定位，同时承担随之而来的资本充足率、拨贷比等监管要求。

互联网催生了新型的商业文明与产业体系，互联网企业的组织架构和管理体系为适应业务的快速变化而不断调整：2011年淘宝网拆分、2012年“七剑下天山”、2013年拆分为25个事业部，阿里巴巴的组织架构及管理体系一年一变；2013年6月，百度宣布对组织架构进行调整，成立“前向收费业务群组”和“搜索业务群组”，这一业务群组设立的目的是为适应用户在移动互联网时代的消费行为变化，打造新的业务增长模

式。

在互联网时代，竞争的本质已经从单一产品的竞争变成商业生态系统的竞争，只有那些建立了开放型组织并能组织其他联盟供应商共同为客户创造价值的企业，才能成为商业生态链的核心供应商。浦发银行、上海银行、兴业银行、平安银行……自2012年以来，越来越多的银行进行了组织架构的大幅调整。实际上，调整在多年前就已经展开，如工商银行通过组织架构的变革将其信息技术的后发劣势转变为优势：以信息技术集中为基础，逐步实现信贷集中、资金集中、运营集中，把原先由按地区组织、各个相对独立的分行组成的银行联合体，改造成以业务线与地区块相结合的二维矩阵式一体化银行模式，在降低运营成本、全面管控风险方面都取得了不错的效果。

金融并不是比谁快，更重要的是谁能活下来，并且活得长久。银行处于层层监管之下，虽然不断变革，注重风险控制而形成的业务的前后台分离、不同类型业务相互独立的组织架构与体系的本质并未发生改变，有利于社会经济活动有序平稳地运行。但互联网缺乏对风险的畏惧，什么都敢想敢做，甚至有人称其“披着电商的皮，做着银行的事”。未来如何通过有效的监管，向从事金融业务的互联网企业植入金融风险管理思维，通过组织架构的规定与约束或许是一个不错的途径。

2013年5月，《华尔街日报》网络版撰文称，过去几十年间，金融行业和科技行业之间的人才流动一直都非常活跃。随着互联网金融的不断升温，这一现象也正在中国上演。尽管7月不是社会招聘的最佳时间点，但在市场形势推动下的人才需求量已经显示出了一个很明显的趋势。金融英才网统计数据显示，截至2013年7月底，电子商务等金融互联网类人才招聘需求同比增加25.7%，与年初相比也上涨了10.2%。

相比较而言，由于银行在新技术运用上一直保持领先地位，并不缺少懂互联网的技术人才，缺少的是懂互联网商业规则的人才；互联网企业进军金融显然缺乏具备金融从业经验、懂金融规则、掌握金融风险管理技巧的高级人才。银行的数据团队、风险控制人员、信托或证券公司资管领域，都已经成为互联网企业“挖墙脚”的重点。相对封闭的行业体

制使银行从业人员的发展路径相对单一，难以获得太多的创新机会，互联网企业则能让人感受到一股“闯”劲。与金融机构等级森严的管理架构相比，互联网企业的文化氛围更符合“开放、平等、协作、分享”的互联网精神。不断求新、求变、求发展的积极进取的氛围是互联网企业吸引金融人才的重要因素。优厚的薪水、较高的社会地位、国有金融体系里的一种身份对互联网人才也具有较大的吸引力。人才的双向流动才刚刚开始。

互联网金融时代的“银行再造”

企业再造思想由美国著名管理大师迈克尔·哈默在1990年发表的《再造：不是自动化，而是重新开始》一文中首次提出。1993年，哈默与詹姆斯·钱匹合作出版的《再造企业：企业管理革命宣言》一书明确提出了企业流程再造理论。将再造思想引入银行业的是保罗·阿伦，他在1994年出版的《银行再造——存活和兴旺的蓝图》一书中，将银行再造界定为“银行为了获取在成本质量、反应速度等绩效方面的巨大改变，以流程为核心进行的根本性的再思考和彻底的再设计”。

银行再造不仅是一种技术手法，而且已经上升为一种哲学和一种思想方法，已经扩展为对传统银行经营范式的反思和调整。全球范围内已经经历了两次比较大的银行再造浪潮。第一次是通过并购实现银行的全能化，追求资产规模效应，将整个组织视为一个流程整体，信息技术得到大规模应用。但最大并不见得最好，特别是金融危机的频发使银行开始注重优化资产质量管理，更加重视客户价值的实现。第二次银行再造是银行开始向做强、做精转变，强调资源的集约化效应，开始建立战略联盟。银行再造的实质是探索一种更先进的银行经营模式，互联网企业进军金融业可能引领第三次银行再造。

第七章
移动保险时代已经来临：
互联网保险

保险与信息是紧密相连的。保险是一种承诺、一种无形产品、一种服务商品，保险中的每个环节都离不开信息。自20世纪90年代以来，随着信息技术和互联网的高速发展，全球保险业的营销模式和保险产品发生了日新月异的变化。在这波互联网金融热潮中，“互联网保险”的概念也应运而生。互联网保险有着自身的特点。实质上，保险产品的特殊性导致其在网络渠道发展具有一定的局限性。在充分考虑互联网保险的特点的同时，只有产品创新、模式创新才能打开保险网络销售的新局面。本章将就互联网保险的特点、发展历程、商业模式、产品等方面进行分析，探讨互联网保险的现状和未来发展。

春风得意“马”蹄疾。2013年2月20日，阿里巴巴的马云、中国平安的马明哲、腾讯的马化腾“三马”联手设立众安在线财产保险股份有限公司。“众安在线”将突破国内现有的保险营销模式，不设分支机构，完全通过互联网进行销售和理赔，主攻责任险、保证险两大险种。这次“三马”联手是保险业在国内互联网金融创新上的一次“破冰”，同时将开启一个全新的互联网保险时代。

互联网保险新概念

随着互联网时代的到来，保险公司都纷纷加入互联网金融的创新浪潮中，积极开展互联网保险业务。互联网保险是指保险公司或新型的互联网保险中介机构通过互联网为客户提供有关保险产品和服务的信息，并实现网上投保、承保等保险业务，直接完成保险产品的销售和服务，并由银行将保费划入保险公司。互联网保险并不等同于保险电子化：互联网保险强调互联网的创新精神，利用互联网技术革新服务模式、销售

模式，其中包括产品开发模式、资金支付模式等的创新，而保险电子化只是单纯地把保险搬上互联网。

互联网技术推动保险公司的商业模式朝着虚拟化、直接化、电子化甚至信息透明化的方向发展。

虚拟化

企业看不到它的客户，客户也接触不到其他客户，大家都是通过互联网进行沟通；没有面对面的接触，没有支付纸币乃至金属货币，一切金融往来都是在互联网上以数字化形式进行。通过开展这类互联网保险业务，保险公司只需支付低廉的网络服务费，可免去代理人、经纪人等中介，从而在很大程度上降低保险机构的运作成本。美国的经验表明，个人保险的网上推销方式能比传统方式节约12%左右的成本。

直接化

互联网没有时间限制，客户随时都可以实现自己的投保意愿。互联网上没有地理限制，在世界任何角落都可以登录网站咨询、投保、理赔等。互联网省去了代理人等中间环节，消除了传统条件下双方活动的时间、空间和规模限制，可以深入到不同年龄、不同性格的人群，接触到那些保险代理人不易联系到的人群。客户和保险公司之间的相互作用更加直接。

电子化

互联网保险采用电子保单、电子支付等方式来完成投保业务，基本上实现了无纸化交易。这样就克服了传统保险活动中书写任务繁重、保险单据保存量大且传递速度慢等缺点，不仅简化了整个流程，而且方便了相关数据的管理和开发。

信息透明化

互联网保险减少了客户与保险公司之间的信息不对称。通过网上快

速查询，消费者可以发现一系列保险信息，如险种介绍、保险费率、自动计算保费等。互联网保险超市更是直接为客户提供了比较不同公司类似产品的机会，客户可以根据自己的需要选择性价比最高以及最合适的保险产品。

由于这些特性，互联网保险具备三大优势，分别是“信息完全”、“成本降低”、和“市场扩张”。这些是互联网保险模式迅速发展起来的主要动因。

信息更完全。互联网保险可以使保险市场的信息更“完全”，从而大大减少保险市场上各保险主体、客体以及监管部门的信息不对称。对于保险公司而言，通过互联网可以及时获得保险客户的大量信息，更好地了解保险市场和保险客户需求的变化等。保险公司还可以通过互联网发布新险种的相关信息。客户可以掌握保险公司的最新动态、新保险产品的推广，并且通过互联网保险市场方便、快捷地比较各种保险产品的优劣。

成本降低。通过互联网销售保单，其经营成本极有可能大幅降低。保险公司在线直接销售保单就能省去支付给经纪人的佣金。即使通过网上代理人销售保单，保险公司支付的佣金也将节省一半。保险信息的搜寻、谈判、销售、签单等方面的费用也将大幅减少。据美国咨询机构布兹·艾伦·哈密尔顿计算，通过网络向客户出售保单或提供服务要比传统营销方式节省58%~71% 的费用。

市场扩张。互联网保险的直接化决定了，保险公司在互联网上开展保险业务可以促使更多人成为新保户，从而大大增添了新的营销和服务机会。

走在前面：互联网保险在国外

国外许多知名保险公司已经根据互联网的特点对原有模式进行创新，互联网保险使保险行业发生了翻天覆地的变化。

美国是发展互联网保险最早的国家。由于在网络技术方面的领先地

位和优越的市场经济环境，美国在20世纪90年代中期就开始出现互联网保险。在美国，多数保险公司都已发展网上经营，比较有影响力的主要有InsWeb、Insure.com、Quicken、Quickquote、SelectQuote等网站。据统计，1998年美国86%的保险公司在互联网上发布产品信息，61%的网站提供代理商地址查询服务，43%的保险公司把发展互联网保险业务作为公司战略规划的重要组成部分。美国的保险公司从2000年年初开始积极拓展在线销售渠道。2010年，美国汽车保险、房屋保险的网上销售额达到84亿美元，占大约4%的市场份额。当然，这一市场比重表明，许多消费者的行为模式还没有改变。尽管美国互联网保险的业务量占保险业总业务量的比例依旧很小，其功能还远未得到有效发挥，但其发展潜力的确巨大。福雷斯特研究公司的报告预测，数字化销售渠道在2015年将带来140亿美元的市场份额，这意味着11%的年均增长率。高增长率将给美国互联网保险带来大量的赢利机会。

尽管美国是互联网保险的先行者，但目前最大的保险公司、保险集团都是欧洲公司。早在1996年，全球十大保险集团之一的法国安盛保险集团（AXA）就开始了网上直销，现在旗下子公司遍布全球，并且在几十个国家和地区使用不同语言建立网站，推广保险产品和服务。1997年，意大利保险商RAS公司利用微软技术建立了一个互联网保险服务系统，提供保险产品最新报价、保险信息咨询和网上投保服务。在两年内，该公司的网上保单增长了10倍。1999年，英国建立的“屏幕网站”提供7家本国保险商的汽车和旅游保险产品，用户数量以每月70%的速度递增。近几年在英国，保险销售已经大举移师互联网。据专家估计，英国保险市场有20%的一般保险在互联网上进行。其中，个人财产保险总保费中网络营销的比例，就从2000年的29%增加到了2008年的43%。

独特的商业模式

B2C模式

互联网保险B2C模式大致可分为保险公司网站、第三方保险超市网站及互联网金融超市三种形式。

保险公司网站

目前，随着电子商务向金融保险领域的渗透，几乎所有的保险公司都拥有一个或多个自己的网站，这是一种典型的B2C电子商务模式。保险公司开设的网站旨在宣传公司产品，提供联系方式，拓展公司销售渠道。按照是否从事销售活动，可以进一步将网站细分为两类：宣传公司和产品型、网上销售产品型。

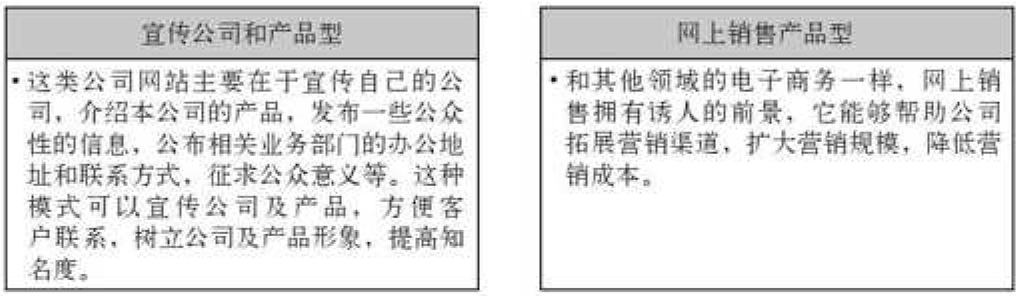


图7–1 保险公司网站的两种类型

简单地对公司和产品进行介绍的“宣传公司和产品型”网站只能算是“保险电子化”，而国外近年来涌现出的对复杂、个性化保险产品的线上申请、线下跟进，却是一种利用互联网优势的良好的商业模式创新，比如对宠物险、珠宝险、艺术品险、事件险等产品的介绍。在线营销产品的模式创新不仅在于选择合适的互联网保险产品，充分利用网络渠道的优势，还在于开发专门适用于互联网的保险产品。比如，美国林肯金融集团就建立了一个名为eAnnuity.com的网站，提供名为eAnnuity的专业互联网年金产品。

第三方保险超市网站

由于公司网站提供的直销服务仅限于本公司的产品，消费者无从比较，所以逐渐兴起了第三方保险超市网站。第三方保险超市也是一种典型的B2C电子商务模式，为保险人和客户提供了一个交易场所。众多保险人和客户在这个超市中相互接触，使保险人发现合适的客户，使投保人找到自己需要的险种。这种模式做到了以客户为中心，使客户选择权最大化。它可以提供不同保险公司的产品和价格，供客户比较和选择。第三方保险超市网站可以细分为三类。

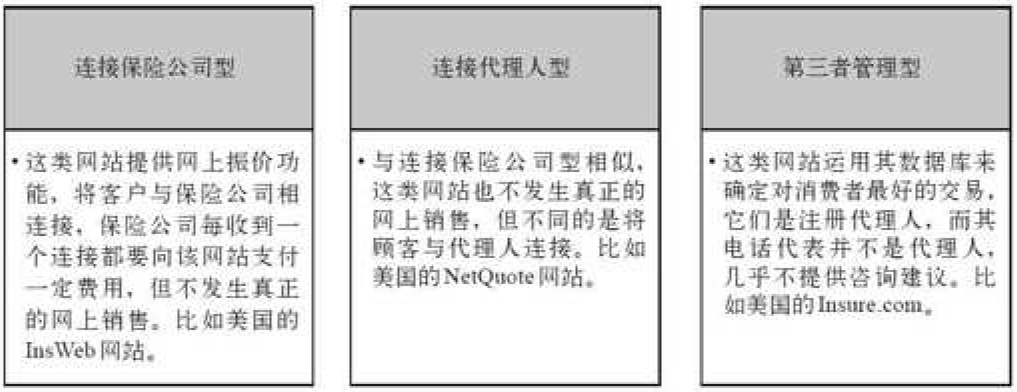


图7–2 第三方保险超市网站的三种类型

第三方保险超市网站的数量在全球迅速增加，并积极扩张服务范围。由于市场容量有限，而且许多产品可比性差、供应商议价能力较高等因素，这类网站面临激烈的市场竞争，生存者必须在市场营销和品牌战略方面下大力气。

连接保险公司型网站：InsWeb

InsWeb于1995年在加利福尼亚州成立，是全球最大的保险超市网站之一。InsWeb为消费者提供多家保险公司的保险产品报价，消费者可以比较各家保险公司的产品，进而做出购买决定。InsWeb最初主要提供汽车险的网上报价，随后逐步拓展到定期寿险、住宅保险、健康保险等多种互联网保险产品。InsWeb以通过出售保险产品而获取的佣金收入为主要营业收入。

2005年，InsWeb专门建立了AgentInsider（内部代理）系统，为保险代理人提供了更多、更方便的展业机会。当消费者提交个人信息及投保意向后，InsWeb会将其作为营销线索转给在网站注册的保险代理人，并向代理人收取一定的费用。与其他网站不同，InsWeb的注册保险代理人并不需要交纳会员费。InsWeb还在其网站上为消费者提供学习中心，提供有关保险的文章、常见问题解答等服务。2005年，超过100万的消费者在其网站上使用汽车险报价服务。2009年，超过1 000万的保险消费者使用其网站搜索保险问题的答案。2011年下半年，InsWeb被国际金融服务公司银率网（Bankrate）收购，而2012年银率网又收购保险服务网站InsuranceAgents，使之与InsWeb的AgentInsider系统整合，从而使

InsWeb的服务更加强大。在2011年第三季度季报中，InsWeb的收入额达到1 280万美元，同比上升21%。

第三者管理型网站：Insure.com

当前的Insure.com是由美国两大第三方保险超市Quotesmith.com、Insure.com合并而成的。2001年12月，Quotesmith公司成功收购了Insure.com，并于2006年改名为Insure.com。Insure.com综合采用获取营销线索和出售保单两种模式开展业务。Insure.com主要出售寿险和健康险产品，非寿险产品则主要通过向其他保险机构提供营销线索来获得收入。

现在，消费者在Insure.com上可以得到来自300多家保险公司的保险产品的即时报价。可供选择的保险产品包括：寿险、健康险、汽车险、摩托车险、个体和家庭医疗保险、团体医疗保险、短期医疗保险、住宅保险、旅行险和年金等。除了提供最广泛的保险报价选择机会，Insure.com还提供全面的从报价到签单等一系列的客户服务。2005年，公司总收入为1 710万美元；受经济危机影响，2008年营业收入只有1 567万美元，同比下降13%；在2009年前半年，业绩始终没有明显改善；2009年10月，公司以1 600万美元现金将Insure.com品牌名称和相关媒体资产出售给全球互联网营销和媒体公司QuinStreet。

互联网金融超市

与互联网保险超市网站相似，互联网金融超市模式也为客户提供了一个交易场所。不同的是，在这个交易场所里，客户可以享受到集储蓄、信贷、结算、投资、保险等多功能于一体的“一站式”服务。互联网金融超市与保险公司网站的关系犹如传统超市与专卖店的关系，银率网就是这种模式。网站提供房产房贷、贷款融资、信用卡、储蓄国债、理财产品、电子银行、黄金、外汇、保险、基金、信托等多领域的各种信息和产品。

B2B模式

B2B模式大致可分为互联网上风险市场和互联网风险拍卖两种形

式。

互联网风险市场

有些网络供应商扮演了保险公司、再保险公司和一些大型企业之间经纪人的角色，它们在网站上交换个别风险或风险组合。Global Risk Mark Place和提供巨灾风险交易的CATEX都是采用这种模式。Global Risk Market Place提供全球性的风险交换服务，而CATEX则把巨灾风险的交易搬至虚拟网络。互联网风险市场使不同国家和地区间的商业伙伴能够不受地域、国别限制，共同分担风险，尤其是地震、洪水、泥石流、风暴等巨灾风险。

互联网风险拍卖

大型公司或其他社会机构通过互联网把自身的风险“拍卖”给保险公司。集团式购买比较适合这种方式，比如，汽车协会可以为其成员挑选一种最便宜的保障。但一些专家认为，个人保险保单也可利用这种投标方式。这种商务模式真正体现了“以客户为中心”的经营理念。这种模式的回报是节省保费，其投资比前几种模式的投资要少得多。这种模式虽然刚刚开始，但由于它关注了投保人的需求，因此具有强大的生命力。如果技术许可，比如拥有非常高效的搜索引擎或信息集合中心，能够在合理范围内节省小风险的搜索费用，从而使个人险中的个人保单也可利用这种反向拍卖方式，那么这种保险电子商务模式的前景将不可限量。

从萌芽到爆发：新机遇与新挑战

第一阶段：萌芽阶段 （1997~2000年）

1997年11月28日，中国保险学会和北京维信投资顾问有限公司成立了我国第一家保险网站——中国保险信息网（china-insurance.com）。同年12月，新华人寿公司促成的国内第一份互联网保险单标志着我国保险业迈进与互联网融合的大门。

第二阶段：起步阶段（2000~2003年）

2000年是中国互联网保险发展史上极为重要的一年，国内保险公司纷纷建立自己的公司网站。8月1日，国内首家集证券、保险、银行及个人理财等业务于一体的个人综合理财服务网站——平安公司的PA18正式亮相，其强有力的个性化功能开创了国内先河。8月6日，中国太平洋保险公司成立国内第一家联通全国、连接全球的保险互联网系统（www.cpic.com.cn）。9月22日，泰康人寿保险股份有限公司独家投资建设的大型保险电子商务网站——“泰康在线”（www.taikang.com）全面开通，这是国内第一家由寿险公司投资建设的、真正实现在线投保的网站，也是国内首家通过保险类CA（电子商务认证授权机构）认证的网站。外资保险公司也紧随其后。9月，友邦保险上海分公司网站（www.aia.com.cn）开通，通过互联网为客户提供保险的售前咨询和售后服务。

然而，随着2000年全球互联网泡沫的破灭，意气风发的互联网保险在经历了一波冲浪式的竞赛后便偃旗息鼓了。由于当时国内网购环境欠佳、保险意识相对薄弱、支付安全问题令人担忧、监管与法律缺失，在随后几年，各大保险公司主要运用官方网站发布公司信息、宣传品牌、介绍产品等，在线营销相对遇冷。

第三阶段：积累阶段（2003~2007年）

2003年之后，随着国内互联网环境的好转、网购热潮的兴起、安全第三方支付的出现与法律制度的逐渐完善，互联网保险再度兴起。与2000年前后的触网狂潮相比，此后的互联网保险建设更显平缓与稳重。2003年，中国太平洋保险开始支持航空意外、交通意外、任我游（自助式）等三款保险在线投保。2004年4月，泰康在线在网上主推的产品就包括亿顺4款旅行保险、亿顺两款综合意外保险。2005年4月1日，《电子签名法》正式实施，为电子保单技术的有效运行提供了一定的法律依据，大大推动了电子商务的发展。从2006年开始，以太平洋保险、泰康人寿、中国人保为代表的保险公司纷纷对自身的官网进行改版与升级，从产品线、支付与承保优化的角度对保险产品的在线购买进行了有效完

善。与此同时，网上超市建设也加快了脚步。2006年，买保险网以“互联网保险超市”概念上线运营，采用了“网络直销＋电话服务”的保险营销模式。

第四阶段：爆发阶段（2007年至今）

中国互联网保险在2007年迈入高速发展时期。从行业进入角度来看，目前已经有保险公司如人保、平安、泰康等，保险专业中介如中民保险网、慧择网、优保等，互联网企业如淘宝、京东、苏宁易购等，门户网站如新浪、网易等，行业聚集类网站如携程网、磨房网等，另外还出现了产品搜索、对比与导购型发展模式如富脑袋、好险啊等。“三马”卖保险的新闻报道更是将互联网保险热潮推到一个新的高点，众说纷纭的众安在线模式将通过互联网营销和理赔责任险、保证险，这更是为互联网保险开辟了更广阔的领域。

艾瑞咨询数据显示，2012年中国互联网保险市场在线保费收入规模达到39.6亿元，较2011年增长123.8%，占中国保险市场整体保费收入的0.26%。艾瑞咨询预计，2016年中国互联网保险市场在线保费收入规模将达到590.5亿，渗透率将达到2.6%。当前，标准化程度更高的财产险增速远超整体市场，为互联网保险的发展提供了稳定的产品基础，而大型电商平台、第三方支付企业也为金融的互联网化提供了有力支撑。我国互联网保险还有巨大的发展空间。近几年来，我国互联网保险的保费收入占总保费收入的比例不足1%，而全球互联网保险的平均水平是5%左右，2010年美国市场网销保费收入占总保费收入的比例已超过25%。尽管国内保险网销每年的消费金额都在以几何级数增长，但这个市场还有上千亿的保费潜力，有待深入挖掘。

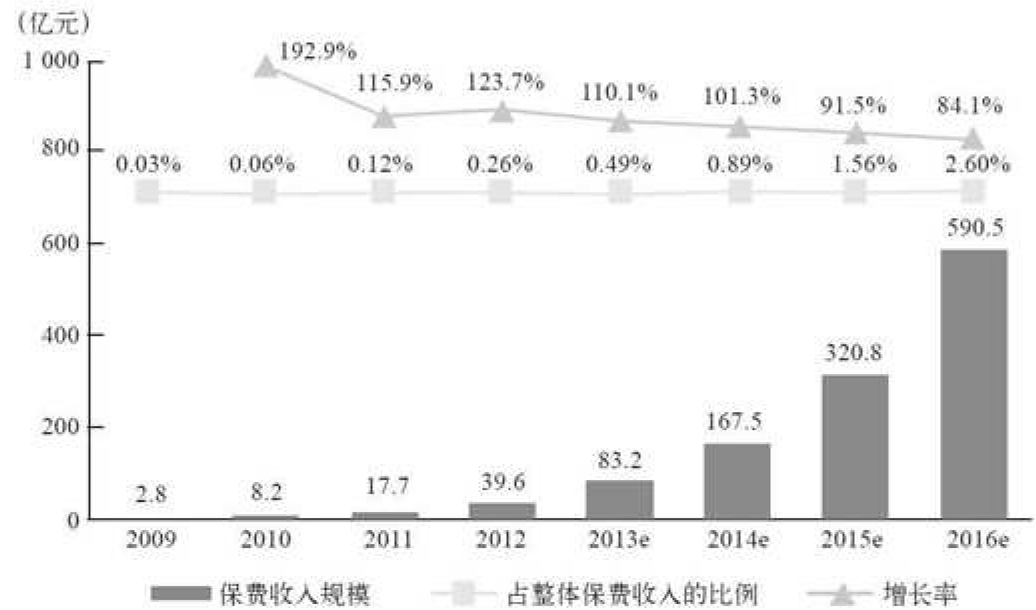


图7–3 2009~2016年中国保险电子商务市场在线保费收入规模

资料来源：艾瑞咨询

国内模式

中国的互联网保险业开始呈现出多元化的发展态势。国内现有保险网站模式主要包括保险公司网站、第三方保险超市网站、搭载与合作等。

保险公司网站

目前，几乎所有的保险公司都建立了自己的网站。许多保险公司的网站不仅内容丰富、更新及时，并且可以在线为顾客提供多项服务。

作为保险公司网站的代表，中德安联是德国安联保险集团（Allianz SE）与中国中信信托有限责任公司合资组建的人寿保险公司。除了运用公司网站展示公司的产品和服务、提供邮件和电话等联系方式外，该网站还直接在线销售境内外旅游险、意外险、定期寿险、防癌险、综合重疾险等多种产品。它运用自己的产品主页“安联在线保”，主要销售一些简单的特定保险产品。网站同时提供在线咨询服务，及时解答投保人的疑问。这些产品的特征是简单，价格普遍不超过100元，再投保率较高。

第三方保险超市网站

随着信息技术的成熟，网上支付逐步普及，我国的第三方保险超市网站模式逐渐成熟。我国的第三方保险超市网站吸收了国外同类网站的经验，同时根据国内的市场特征进行了相应的调整。

表7–1 国内外保险超市网站比较

比较项	国内保险超市网站	国外保险超市网站
相同点	为消费者提供保险产品对比的门户网站	
	独立的立场	
	向保险公司收取佣金和广告费用	
不同点	提供的是保险公司现有产品的对比，不能搜索需要的产品	根据消费者填写的信息，提供合作保险公司拥有的、符合消费者需求的产品对比
	投保和支付都在第三方网站完成	只提供报价，投保和支付往往在保险公司网站完成
	支付需要借助第三方平台（支付宝等）	信用卡支付，不需要第三方支付平台的介入
	负责协调理赔事项	不负责协调理赔事项
	主要收入来自佣金和广告费	主要收入来自佣金、广告费、金融产品计算的执照费、数据订购费和托管费

慧择网（www.hzins.com）是中国首家集产品对比、保险垂直交易与预约购买，以及为客户提供保险专业咨询等服务为一体的互联网保险超市。慧择网的出现是中国互联网保险超市发展过程中的里程碑式的突破，它以客户需求及价值最大化为使命，打破因保险公司与客户之间的信息不对等而造成的高额中介成本以及索赔难的困境。在慧择网上，消费者可直接在线购买货物运输险、意外险、旅游险、家庭财产险等产品。同时，以上产品均可在线投保、网上支付、即时生效。另外，还有多款签证险、儿童险、健康险、女性险、养老险、投资分红险、产品责任险等可预约购买。在慧择网上，消费者不但可以享受便捷的购买流程，还可以获得完善的后续支持服务。

搭载与合作

近年来，中国最红火的模式莫过于保险公司和互联网平台的合作了。从2012年开始，保险公司与互联网公司的合作更加深入。淘宝网与

人保、平安车险、阳光、太平洋、泰康等多家保险公司合作开设保险频道，在线提供车险、意外险、旅游险、健康险、少儿险、医疗险、财产险等多款保险。这种商业模式在中国显现出惊人的营销潜力。2012年12月，国华人寿与淘宝网合作，通过网络平台销售3款万能险产品，短短4天就售出4 356份，销售额突破1亿元。同年，淘宝网销售的保费收入达到9亿元。

部分保险公司开始为互联网保险设计专有的保险产品，并与其他平台合作开展在线销售。2013年3月，光大永明人寿携手网易旗下的保险销售平台网易保险，推出为互联网用户量身定制的产品“增利宝”。据该公司介绍，这款通过网易销售的产品是一款提供最低保证收益的万能型保险理财产品，主要迎合70后、80后、90后等网络消费主力的理财需求，5 000元起售，预期年收益率达4.5%，随时可在线提现，以理财为主，兼具保障等功能。

2013年2月22日，泰康在线率先发起新年特别优惠活动，将促销与返利优惠的电商营销模式引入保险领域，活动涵盖泰康在线热销的理财、重疾、教育金、养老、定期等招牌产品，短短1天，保费收入高达近千万元。

淘宝保险：“赏月险”

淘宝保险隶属于阿里小微金融服务集团，成立于2010年。淘宝保险上线3年后，平台上完成的交易量超过10亿笔。目前，已有27家保险公司和两家保险经纪公司开展了与淘宝的合作，其中包括中国人保、平安保险、太平洋保险、泰康人寿、安联保险、开心保等。2013年中秋前夕，淘宝保险宣布将与安联财险（中国）有限公司合作推出“中秋赏月险”。购买该险种之后，若在中秋节看不到月亮即可获赔。

“赏月险”的保费设置分为两档。其中一档投保价格为20元，若被保险人在赏月城市（上海、广州或深圳）由于天气原因看不到月亮（即阴天或雨天），可获50元保险理赔。第二档投保价格为99元，赏月城市也从3个增加到北京、西安、乌鲁木齐等41个城市。

依照保险内容，如果被保险人所在城市由于天气原因看不到月亮，即可获得188元保险理赔。此外，无论被保险人能否看到月亮，在赏月险中都能获得10万元的人身意外保障。

对于理赔条件，赏月理赔将以2013年9月19日中秋节当天中国天气网在北京时间18：00发布的20：00至次日02：00的天气信息为准。如果18：00的天气播报显示该时段内赏月城市天气为阴、雨等天气，则界定为看不到月亮，即可获得理赔。据新华网公布的相关数据显示，此次共有5 154名投保人购买了赏月险，获得赔偿的投保人约占总数的9%。据估算，安联财险（中国）有限公司从赏月险营销中获得的保费收入将超过40万元，去除赔偿金额8.7万元，获利可达32万元。

赏月险是专门为互联网设计的保险产品，充分利用了互联网的优势。如果换成是线下渠道，赏月险这种区域属性异常明显的险种肯定无法销售。只有在互联网上，保险公司才能推送这种创新险种。然而，赏月险的互联网精神不仅体现在产品的创新上，还表现在充分考虑投保人的售后理赔上。安联财险于中秋当晚启动“闪赔流程”，整个理赔流程通过互联网完成，不需要客户再提交理赔申请，实行零单证审核方式主动理赔。相关投保人会在9月20日之前收到短信通知，理赔款将于9月24日前支付到购买赏月险的支付宝账户中。

尽管如此，围绕“赏月险”的热议仍在延续：是噱头式的概念炒作，还是颇具创意的产品创新，可谓众说纷纭。事实上，为避免“赏月险”的赌博性，淘宝已经规定一个用户ID（身份标识号码）只能购买一份保险。另外，淘宝赏月险在中秋节前将近20天就停止销售，以防止进入天气预报的有效期内进而增加投机成分。安联财险有关人士此前接受媒体采访时称，安联赏月险的“醉翁之意”不在某个产品，而是希望探索中国互联网经济催生的保险需求。赏月险可以说是保险公司和互联网公司搭载与合作模式的又一次成功尝试，是互联网保险产品创新的一个经典案例。

“优胜劣汰”：互联网保险产品

由于大多数传统保险产品条款复杂、定价不一，需要大量建议服务，客户很难在没有保险公司工作人员帮助的情况下完成网上投保过程，保险公司也很难实现即时自动核保。保险公司很难将网上咨询、网上投保、网上核保、网上支付、网上出单等一系列流程全部自动化。现在，很多国内保险公司还是停留在网上查询产品资料阶段，这只是简单的金融公司互联网化。然而，真正的互联网保险应该运用互联网的特点，寻找适合互联网营销的保险产品。产品复杂性高、交易金额大的保险产品，比如大额商业保险，并不适合在互联网销售。适合互联网营销的险种主要是针对个人用户的车险、意外险、医疗健康险等。这些互联网保险产品的特点是相对简单、标准化程度较高、保额较低。比如，中德安联网站提供的在线投保产品普遍低于100元。适合互联网营销的险种通常是指需要少量参数即可描述和定价的保险产品。

表7–2 中国保险网站的网销产品

中国保险网站	网销产品
易保网站	个人险：家庭财产险、医疗险、少儿险、意外险、汽车险、养老险、投资分红类险、保障类险、女性险等 企业险：财产险、企业责任险、运输工具险、货物运输险等
PA18 新概念网站（平安保险）	个人险：车险、万能险、意外险、少儿险、旅游险、分红险、自助险卡、养老险、家庭财产险、医疗险、平安财产险、平安人寿险、签证险等 企业险：企业年金、平安保险卡、企业高管保险、中小企业员工保险计划、大型企业财产险、平安恒利达综合险、国内贸易短期信用险、大型企业经营风险保险、平安财产保险、平安健康保险、平安养老保险等
泰康在线网站	个人险：投资险、养老险 、组合险、少儿险、医疗险、定期寿险、旅游险、签证险、意外险等
网上太保网站（太平洋保险）	个人险：定期寿险、机动车辆保险、意外险、家庭财产险、责任险、保证险、船舶货运险、定期保险、重疾险等
中德安联网站	个人险：境内外旅游险、意外险、定期寿险、防癌险、综合重疾险等

尽管互联网保险产品的销售额急速增长，但是仍存在一些问题。

1. 网销产品同质化严重，缺乏差异性。各家保险公司的互联网保险产品大同小异。寿险公司的产品包括个人意外险、医疗健康险这两类保险的数个险种，产险公司的产品包括个人短期意外险、机动车辆

险、货运险这几个类型。互联网保险产品的同质化比较严重，但是责任却是非标准化的，横向比较困难，理赔也无法标准化，因为理赔过程需要大量调查和复核工作。

2. 产品的附加服务没有得到挖掘。保险产品的附加服务是保险公司为客户提供的除基本保险责任外的额外服务。附加服务是一种差异化服务，能体现出保险公司的服务特色和水平，其目标是满足客户的个性化需求。保险公司可以利用自身的电子商务平台建立客户的个人信息数据库，然后通过深度数据挖掘，有针对性地为客户提供个性化服务。在中国，这样的附加价值还没有被保险公司重视和挖掘。

与传统模式不同，互联网保险的关键之一就是客户导向。因此，在研究保险产品创新之前，首先应研究和分析客户购买行为。网上顾客的购买行为主要有以下特征：

- 追求方便、快捷的网上购物体验；
- 希望了解更多的保险知识、保险公司和保险产品信息，对比不同公司的同类产品，掌握消费主动权；
- 消费者心理稳定性不足，转变速度快，忠诚度和稳定性较低；
- 主动消费倾向较强，消费具有目标性，一般表现得较理性；
- 重视个性化消费；
- 价格的影响力仍然很大；
- 希望方便地与保险公司保持在线沟通。

结合互联网上的消费行为特征及互联网保险市场的自身特点，我们认为，互联网保险产品的开发需要坚持以下重要原则。

产品价格应更低，服务应更好

保险公司应该树立与消费者共赢的思想，与消费者分享网上交易所带来的成本节约。保险电子商务可以使保险公司降低包括销售、保单管理、赔款支付以及索赔管理等在内的总成本。据统计，在个人险种的成本上能够降低15%左右，在企业险险种的成本上能够降低10%左右。因此，保险公司应该从互联网交易节约的成本中拿出一部分资金来鼓励消

费者在线购买保险产品。具体措施是在价格上提供一定的优惠折扣，在服务措施等方面提供一些附加服务，比如，定期在风险管理方面为消费者提供一些建议、发放一些实用的电子小册子、及时在网上发布与消费者有关的信息、为消费者提供电子邮件服务、创建网上社区等。

产品设计要考虑与传统产品的相对定位

互联网产品应该区别于传统产品，这样才可以使公司内部产品营销相辅相成，减少利益冲突。由于在相当长的一段时间内，互联网保险渠道不可能完全取代传统营销渠道，因此互联网保险产品的设计及营销不应该与传统产品重叠。事实上，保险公司应该把比较简单的短期险种放到互联网营销，其他渠道则营销比较复杂的保险产品。这样既能发挥互联网的优势，也能调动其他销售渠道的积极性。除此之外，美国保险公司AnnuityNet的经验也值得学习：开发针对网络客户营销的产品，以免与传统营销渠道冲突。

产品条款应更加通俗化

目前，市场上的保险条款往往专业性过强，里面有许多晦涩难懂的专业术语，严重影响消费者的阅读与理解，并且削弱网上营销渠道的竞争力。客户可能因看不懂保险条款而放弃购买或者选择传统购买方式。除此之外，保险条款不易理解也容易给客户造成误导。保险事故发生后，双方容易就保险责任问题产生不同意见，最终影响保险公司的声誉和利益。

标准化程度应更高

标准化有利于发挥电子商务的规模优势并满足消费者偏爱比较的心理需求。标准化强调的是客观、公正，核心在于明确产品的基本条款、基本责任。对于消费者来说，保险术语的标准化可以使其更好地理解保险产品和保险条款，提高选择的自由度。

应满足客户的个性化需要

互联网消费者比较注重个性化消费。目前，国内的互联网保险公司和传统保险市场上存在一个普遍的问题，即产品比较单一，保障范围不全，不能很好地满足客户的个性化需求。其中的原因包括技术因素、政策因素，但最主要的还是成本因素。不过，随着互联网保险业务的不断扩大，会出现越来越多的个性化产品和服务。

应重视客户体验

在传统保险市场上，保险代理人会在消费者投保时提供咨询服务，促进保险交易的完成。在互联网保险市场上，保险交易能否顺利实现，与客户在进入保险公司电子商务平台后所的体验有直接关系。网络购物环境的好坏主要表现在保险公司电子商务平台的设计是否具有吸引力、交易程序设计是否便捷和合理、支付工具是否安全等方面。实践表明，在互联网保险市场上，客户往往更看重保险公司电子商务平台的方便快捷程度。

创新方向

进一步推广简单的个险产品

标准化的个险产品（人身意外险、旅游险、健康险、车险等）的保险条款通俗易懂、保单标准化程度高，且保费低廉、无须核保或能够网络自动核保，与传统营销渠道没有明显冲突，因此适宜于网上直销。中国现在旅游险极为火爆。除此之外，旅游险的营销产品多半采用与航空公司的机票捆绑的营销模式，然而在欧美国家，旅游险则更为多样化。比如，申请申根签证时必须购买的旅游险能够保障整个旅途的安全，不仅包括航班延时、取消，更包括旅途中东西被盗、丢失等多种情况，有些甚至还会包括申请签证失败的保险条款，可谓千奇百怪。这些都值得我们借鉴。除此之外，我国还应该大胆开发一些创新性产品，比如国外的网络宠物保险。中国人保的e系列产品都是针对性较强、敢于创新的互联网保险产品，一些创新的财险还可以通过网上询价和后续上门服务

的方式加以推广。比如在英国，消费者就可以通过www.jewellery2insure.com对各种珠宝申请购买保单，之后工作人员会跟进保单申请。

发行投资理财类保险产品

近年来，投资理财类保险产品已经引起很多保险公司的重视。投资理财类产品的保险金额一般不高，核保也比较简单。目前，在多家险企针对个人消费市场推出的险种中，除了消费型的意外险、车险等外，销售火爆的产品多半是主打理财型的保险产品，比如光大永明人寿预期年化收益率达4.5%的“增利宝”、国华人寿销售的预期年化收益率为4.4%的“金钥匙1号”。而且，电子商务平台营销的保险产品门槛都很低：国华人寿在淘宝聚划算营销的3款产品的起售点都是每笔1 000元；光大永明人寿的“增利宝”虽然门槛略高，但也不过是每笔5 000元起售，而且还带有理财性质，这与很多金融机构动辄5万元起的理财产品形成了鲜明对比。除了与其他类型的电子商务网站搭载或合作销售的模式，保险公司也运用自己的网络平台进行营销。

康泰在线营销的理财产品

康泰在线的网上专卖店提供多款投资理财产品，供消费者在线购买。这些保险理财产品类型各异，但是都做出了一定的创新。在传统理财产品的基础上，融入保险产品的卖点，以吸引客户。以e理财万能险女性定投计划为例，前5年保底结算利率为2.5%，近5年平均结算利率为4.3%。此外，还有5%（非意外身故）和10%（意外身故）的额外基本身故保障，客户可以根据自身需求自由选择保障的项目，具有“零”风险、“稳”收益、“保”重疾等特点。

树立互联网保险品牌

由于目前网上保单签单和保费支付等交易环节还有一些法律问题没有得到有效解决，而且人们对于保险公司对消费者个人资料的保护措施的效果还存有一定的疑虑，培养互联网购买过程中消费者对保险公司的信任至关重要。而保险公司树立互联网保险品牌的关键在于保险电子商

务平台的建设，其核心则是要开发出一系列能够满足网络客户需求的互联网保险产品。因此保险公司在开发互联网保险产品时，要始终贯彻树立网络品牌的理念，以客户为中心，在产品设计的每一个环节精益求精，以优质的服务满足网络客户的需求。

加强模块化设计

保险产品的个性化设计可以通过一个个标准化产品模块的组合来实现，这种模式在国外已非常普遍。以意外险产品为例，其模块可以这样设计：

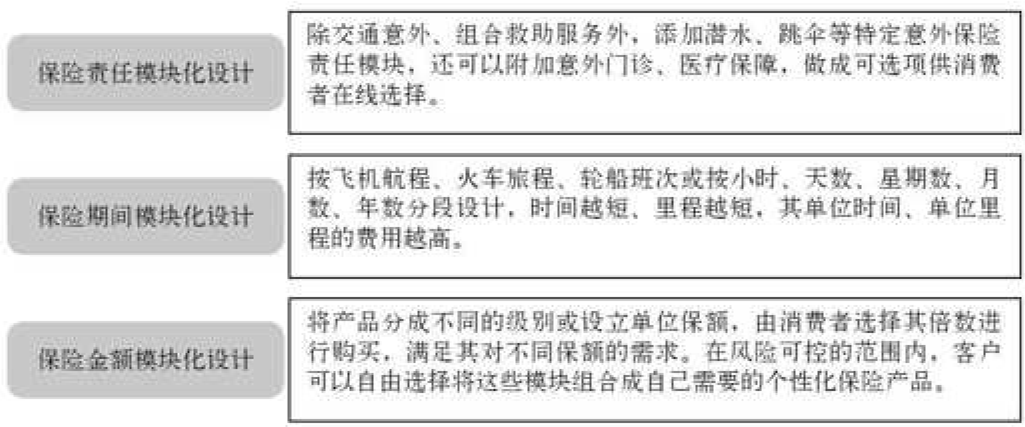


图7–4 意外险产品组合

开发团购保险产品

由于团购的风靡，互联网也逐渐出现了保险产品的团购营销。目前的团购保险产品主要集中在意外险、旅游险、留学保险、家财险、健康险和车险等金额小、手续简单的品种，而平安、泰康、华安、阳光等多家保险公司已参与其中。未来的保险团购模式可以从三个方面发展：一是保险供应商垂直团购平台，也就是保险公司自身设立团购网站，通过网络团购的方式销售自身产品，比如泰康人寿于2011年4月率先推出国内第一个也是迄今为止唯一的保险团购网站——“聚保团”；二是其他独立保险网站通过已有互联网保险平台推出合作保险公司的保险团购产品；三是专业团购网站与保险商家合作推出保险团购产品，也就是目前最流行和最普遍的团购模式。

移动保险

中国互联网产业飞速发展，摩根士丹利公司在2005年9月公布的《在数字化中国创造客户价值》报告中提出：与世界其他地方不同，中国的互联网是以移动电话为中心而不是PC。手机的便捷性和定位性可以使保险公司在合适的时机向消费者提供他们所需的商品和服务，比如通过手机的定位功能向在高尔夫球场打球的人们及时推销高尔夫险。

在国内，移动通信已经成为文化的一部分，几乎每个人都拥有手机，保险公司完全可以利用这项技术开展业务。移动用户可以用手机支付保费、获取保单信息，打电话到呼叫中心获得更多帮助。因此，我国保险公司也高度重视移动保险市场的战略发展。2012年9月，安邦保险与中国联通签署战略合作协议，双方在保险及金融服务、基础通信服务、3G移动技术应用、产品合作开发、联合营销等方面全面深化战略合作。同年，泛华保险销售服务集团推出了我国保险中介行业的第一个移动展业终端——“掌中保”，全力推进保险营销战略转型。其他保险公司也纷纷开展创新并打造移动展业模式。目前，移动保险主要提供以下服务：

服务一：信息查询。这种服务主要为用户提供最新的产品信息，解答用户疑问等。目前，已经有多家保险公司推出了自己的手机网站，比如中国平安的wap.pingan.com、人保财险的wap.epicc.cn、泰康人寿的wap.taikang.com、友邦保险waw1.aia.com.cn。登录友邦保险的手机网站，消费者可以随时随地查询友邦中国的市场资讯及产品信息，还可以使用其提供的“个税计算器”、“天气预报”等小工具。

服务二：客服管理。客户可以通过手机网站查询自己的保单情况。比如，友邦中国的现有客户可通过登录“掌上友邦”查询自己的保单情况，包括保险合同基本信息、缴费信息、尚存公司款项、个人基本信息、个人账户价值、借款信息及理赔信息等资料。

服务三：手机投保。随着大数据时代的到来，手机投保越来越被保险公司重视。近两年，我国保险公司纷纷推出手机投保业务，平安保

险、人保财险、泰康人寿等均提供这项服务。手机投保往往是电脑版的简化。以人保财险的"e–都市白领"为例，其电脑版网站上的投保功能提供五档保额和保障配置，保额从4万元到6.7万元不等，保障期限也从半年到一年不等。但是在手机投保网站上，则仅剩4万元意外伤害+2 000元意外医疗的基本款。显然，使用手机投保是一种更便捷的方法，但是更详细、更丰富的产品介绍和营销还往往需要进入电脑版网站。

服务四：手机理赔。近期，部分保险公司开始尝试3G理赔。所谓3G理赔，也就是利用3G手机的高网速来作为传统理赔文件传送的替代手段。在以往的理赔过程中，业务员收到投保人的理赔资料后还需要人工送至保险公司内部审核，途中要花去不少时间。而有了3G手机之后，业务员就可以将文件用手机拍照后直接传送至保险公司后台。目前，已经采用3G理赔技术的泰康保险已经可以实现最快当天予以理赔。近期新华保险也推出了基于3G技术的"移动理赔服务平台"。借助这一平台，新华保险的理赔作业效率预计将提升118%以上，大大简化了理赔流程，提高了理赔效率。

第八章
从大数据、云计算到移动时代：互联网金融的未来

《移动浪潮》的作者迈克尔·塞勒指出，技术专家共创造了四次信息处理浪潮：大型电脑、小型电脑、台式电脑以及互联网PC。每次浪潮都建立在前一次浪潮的基础之上，对社会的影响也一次比一次更深刻。而且他相信，移动互联网将是必然到来的第五次浪潮。简单地说，移动互联网就是将移动通信和互联网融为一体。

移动时代到来了

2013年3月，Business Insider（商业内幕网）发布的《移动互联网的未来》报告称，随着移动互联网的兴起，数字化正悄然生变，PC销量趋缓，移动设备销量去年已达到PC销量的两倍，2~3年内，单是平板电脑的销量就将超过PC。全球手机用户达到60亿人，而其中只有10亿人使用的是智能手机。2013年6月，团购网站Groupon北美市场50%的交易是通过移动设备完成的，而2012年6月这个比例只有30%，可谓增长迅猛。2013年8月，Facebook宣称其在美国拥有1.01亿日活跃移动用户数，占其在美国每日全部用户（1.25亿）的78%，移动互联网成为其主要入口。微信是2012年移动互联网领域最令人瞩目的应用之一。自2011年1月21日正式推出以来，它以惊人的速度普及，目前的用户数已达6亿。而在此过程中，微信在中国大陆之外的竞争对手，美国WhatsApp在2013年6月20日宣布其每月活跃用户超过2.5亿，日本Line在2013年5月2日宣布用户达到1.5亿，韩国Kakao Talk在2013年7月宣布用户数达到1亿。

目前，互联网的发展趋势已经进一步显现。有线互联网是互联网的早期形态，移动互联网（无线互联网）是互联网的未来。PC只是互联

网的终端之一，智能手机、平板电脑已经成为重要终端，电视机、车载设备正在成为终端，冰箱、微波炉、抽油烟机、照相机甚至眼镜（比如谷歌眼镜）、智能手表都可能或已经成为泛终端。这些终端全都会通过移动互联网连接，构建服务于人类的新网络。

移动互联网的SoLoMo模式

2011年2月，硅谷创投教父、美国凯鹏华盈风险投资公司合伙人约翰·杜尔第一次提出了“SoLoMo”概念。他把最热的三个关键词整合到了一起：Social（社交）、Local（本地化）和Mobile（移动）。

约翰·杜尔在一篇博客中解释说：Social是由Facebook、Twitter（推特）和Zynga（社交游戏公司）等公司引发的社交化运动，互联网应用必须要依靠社交提供更多价值，才能够打败对手。Local是指随着智能手机的完善与普及，我们得到的资讯将会越来越多地在本地发生。Mobile则是指移动互联网将在两年内超越PC，成为人们上网的主流方式。

移动金融：改变社会的金融模式

移动金融是基于移动互联网平台的金融形态。随着移动端和移动应用的发展和渗透，它正在快速改变全世界人民的生活，甚至将对金融政策产生难以估量的影响。

移动金融促进社会平等

20世纪以来，随着新技术、新理念的涌现，在全球范围内，人们的生活水平得到了大幅提高，其中新技术对贫困人口生活质量的提高尤为重要。联合国2010年开展的一项研究发现，作为移动金融的主要终端，手机是有史以来在摆脱贫困方面效果最好的技术进步之一。

正如美国前总统比尔·克林顿在美国《时代》周刊撰文所说，“技术促进平等”。移动金融则使穷人有机会享受基本金融服务，进而改变贫困地区的金融服务现状。

海地是世界上最不发达的国家之一，大约75%的人生活在赤贫状态下，全国只有大约20%的居民能用上自来水，文盲率高达80%。当地大约93%的海地人住在农村和2 000人以下的小城镇，近85%的人口从事农业，经济的落后使贫穷和偏远地区的人们难以享受到传统银行提供的金融服务。

但是，移动支付改变了众多发展中国家人民的生活。只有10%的海地人拥有银行账户，但大约80%的海地家庭拥有手机。爱尔兰商人、迪吉塞尔公司董事长丹尼斯·奥布赖恩与加拿大丰业银行合作提供了一种移动支付服务，让海地人无须开设银行账户，利用手机就可以存款并取现。截至2011年年底，这项服务已经处理了600多万笔交易。移动支付使没有银行账户的人也能享受基本的金融服务。人们可以通过手机进行转账、汇款、取现、支付、偿还贷款等。

和海地情况相同的还有非洲等其他很多国家，如肯尼亚、科特迪瓦、埃及、加纳、乌干达、津巴布韦、巴西和印度等。据统计，全球有25亿人没有银行账户，但其中的20亿人拥有手机，移动支付完全可以让这些人和拥有银行账户的人一样，享受便捷的金融服务。

聚变：来自移动和金融的结合

移动互联网和金融的结合虽然可能只是一个小小的变化，但极有可能产生聚变。M-PESA（移动货币）就是如此，它只是把移动通信和货币支付结合在一起，就催生了一场金融革命。

在全球众多的移动支付服务中，以肯尼亚M-PESA的业务最为突出。据统计，M-PESA业务自2007年3月正式推出以来，成绩斐然，第一年用户就达到200万，2013年已拥有1 500万活跃用户，占肯尼亚4 100万总人口的36.5%。每天有300万笔转汇，每月涉及金额高达7亿美元。在M-PESA业务推出之前，肯尼亚38%的人口从没享受过任何金融服务，而现在，接近70%的肯尼亚成年人使用移动支付方式。

M-PESA的成功来自几个方面。第一是终端优势。Safaricom（萨法利）是肯尼亚最大的移动运营商，占据将近80%的市场份额。推出M-

PESA以前，27%的肯尼亚成年人拥有手机。所以，在接触最终用户方面，移动运营商的覆盖范围远远超过传统零售银行，这使得运营商能够非常自然地将客户服务近乎于无缝地延伸到金融领域。第二是客户体验良好。M-PESA本身采用短信转账，快捷、安全、易用。不需要银行账号，也不存在月费、最低账户余额等要求。更重要的是，其转账收费比银行转账收费便宜50%以上。

超越想象：移动金融的主要模式

移动支付

移动支付作为一种快捷、高效的支付手段，能够克服地域、距离、网点、时间限制，极大地提高交易效率，为商家和消费者提供便利。特别是在现代支付中，小额、多笔可能会成为一种常态。在这种情况下，方便快捷的移动支付可能演变为移动货币，从而可能对纸币和信用卡等构成最直接的革命性影响，进而影响到国家的货币流通和货币政策。不管是风靡非洲的M-PESA，还是红遍中国的支付宝，互联网支付日益成为我们生活中不可或缺的一部分，也是互联网金融的核心之一。

目前，支付体系是互联网金融的核心入口，也是互联网金融生态实现业务闭环的关键，因此各个巨头都力争推出自身的支付系统。谷歌的谷歌钱包、Facebook的Credits（一种虚拟货币平台）、亚马逊的“亚马逊支付”、eBay公司的PayPal、阿里巴巴的支付宝、腾讯的财付通、盛大的盛付通、百度的百付宝、网易的网易宝等。随着移动互联网的快速发展，移动支付将是各个巨头的必争之地。

2013年6月9日，中国移动与中国银联共同推出首个移动支付联合产品——手机钱包。中国移动奚国华董事长表示，中国移动将把手机钱包作为重点业务，加快在全网范围内的规模推广，全年计划销售NFC终端千万余台。截至2013年年中，中国移动与中国银联已经通过TSM（一种存储管理软件）平台，联合推出9家银行的13种电子卡应用。

2013年4月，支付宝手机客户端上线了转账到银行卡的功能。用户可以通过手机直接把钱转到家人、朋友的银行卡上，无论对方是否有支付

宝账户。并且，在推广期内，每天单笔在5万元人民币以下则免收手续费。这项服务是支付宝电脑端转账至银行卡服务的延伸。据了解，早在2010年，支付宝就已经推出了从支付宝余额转账至银行卡的服务。

2013年8月5日，腾讯公司发布了微信5.0版本，其强大的“微信支付+扫描”功能是微信试水商用化跨出的一大步，其支付能力更是值得期待。

随着互联网金融的进一步渗透，移动支付的功能将进一步延伸。其中，支付宝的信用支付功能就是典型例子。据称，阿里金融计划推出针对支付宝个人用户的信用支付服务：用户使用支付宝付款可以不用充值，甚至无须再捆绑银行信用卡或者储蓄卡，就能够直接透支消费。阿里金融表示，信用支付产品主要是为了提高移动支付的成功率，根据支付宝2012年的数据，移动支付的成功率只有38%。就即将推出的信用支付产品而言，支付手续费由商户或客户自行承担，费用为0.8%~1%，并根据用户等级，信用额度最高可达5 000元，最长可享受38天免息，逾期后实行基准利率50%的罚金。

美国移动支付公司Square和中国的拉卡拉

美国Square公司是一家移动支付领域的创业公司，由Twitter创始人杰克·多尔西于2009年创建。Square解决了传统信用卡需要专门的POS终端机支持的依赖问题，使信用卡可以随时随地使用。具体来说，借助其专用的移动读卡器和智能手机，Square的用户，即消费者或商家，可以在有3G网络或Wi-Fi的情况下，通过应用程序匹配刷卡消费。消费者和商家可以随时随地付款和收款，并保存相应的消费信息，刷卡支付的技术和硬件需求大大降低。

拉卡拉支付有限公司（以下简称拉卡拉）成立于2005年，是目前中国最大的线下支付公司。拉卡拉的用户在任何一个拉卡拉便利支付点，或利用拉卡拉的智能刷卡终端（包括手机刷卡器），可以使用带有银联标志的借记卡为指定信用卡还款，并支持所有银行的借记卡及拉卡拉签约服务银行的信用卡进行移动支付。

拉卡拉拥有中国最大的便民金融服务网点网络，覆盖全国300个

城市的主要社区，投资了超过5万台自助终端。用户在家门口即可完成还款、付款、缴费、充值、转账等日常金融业务，从而缓解了银行的柜面压力，解决了用户在银行营业厅的排队难题。目前，全国所有知名便利店、商超和社区店都配有拉卡拉便利支付终端，包括沃尔玛、中国石油、中国石化、物美、快客、好德、海王星辰、华润万家、美宜佳、苏宁、国美等。每月为超过1 500万人提供信用卡还款、水电煤气缴费等公共缴费服务。

事实上，Square公司和拉卡拉公司共同解决的主要问题是，利用互联网技术，提升和改善客户的支付体验。不同的是，Square公司更加专注于手机移动支付，而拉卡拉公司则走得更远，支付业务遍及线下移动支付的绝大多数领域。

移动理财

越来越多公司关注和专注于移动互联网的理财机会。在国内，这方面的公司主要有挖财、铜板街、钱先生等。铜板街与数米基金、国华人寿、弘康人寿、合众人寿等5家金融机构合作，在100种产品中挑选了10余种产品上线。据了解，铜板街交易版用户量已经有十几万，平均每笔购买金额超过8 000元，单客理财金额过万，最高的单日交易额超过100万元。

目前，挖财的移动理财记账APP的累计下载安装量已达到4 000万，月活跃用户达400万。挖财还上线了一款名叫“信用卡管家”的应用，用户可以获得信用卡的优惠信息，并且这个应用与获取信用卡账单的邮箱绑定，可以帮助用户管理账单，比如提醒按时还款等。目前的用户量已接近200万。

钱先生公司提供了网页版和APP客户端版本。通过这两种方式，用户可以了解到大部分银行理财产品的不同信息和基金公司发行的相关产品的信息。

移动交易

早在2001年，证券公司就推出了手机炒股的移动交易服务，实现了随时随地看行情和移动交易。此后，随着国外交易平台进入国内市场，

也出现了关于外汇交易的移动交易服务。比如，全球知名的外汇证券交易商福汇公司（FXCM）就向客户提供了包括桌面版交易平台、网络版交易平台及移动交易平台等三种平台的外汇交易服务，满足客户的不同需求。

2012年6月，全球最大的中文搜索引擎百度宣布，将联合中国金融证券门户——证券之星网站（www.stockstar.com），正式推出国内首款股票移动Web APP（网页应用）——“股票行情”。

与通常在手机上下载安装的本地应用程序——Native APP（原生应用）相比，Web APP具有开发成本较低、适配多种移动设备、实现跨平台和终端统一服务，以及无须安装等明显优势。当然，这些优势的最终指向就是，用户体验大大提升，更简单快捷，更节省流量。

2013年年初以来，证券之星新的网站管理层将主要资源投入到开放平台应用研发、无线APP研发、专业股票资讯采集技术研发等领域，尤其是在开放平台战略上，证券之星网站在百度、腾讯、360等平台上共开发了数十款精品APP，积累了极高的人气。

证券之星网站率先采用HTML5技术开发股票行情应用，与百度在移动搜索端试水Web APP提升用户体验的计划不谋而合。HTML5技术是目前最炙手可热的开发趋势，谷歌、苹果等大厂商都不遗余力地推动它成为下一代互联网开发标准。目前已有3/4的主流浏览器和数以千万计的手机终端支持HTML5。

百度与证券之星合作的股票行情Web APP的另一个特色在于云计算。把股票数据和一部分数据衍生计算放在云端，以减轻客户端的工作负担，大大提高了效率，且降低了移动终端的成本。

APP模式

移动互联网的飞速发展，应用商店、在线支付的繁荣，共同助推了国内APP市场的快速增长。APP模式包括Native APP和Web APP，在移动互联网领域，已经成为一个单独的生态系统。

随着部分APP用户的迅速积累，它已经逐渐形成和发展为平台式

APP。在平台式APP上，第三方APP开发机构可以开发搭载其他内容的功能各异的APP。它们之间相互依赖，共生共长。

以微理财为例。华夏基金旗下活期通2013年8月1日正式推出“微理财”——微信交易功能，近5亿微信用户通过微信就能实现基金买卖、现金存取，既方便又快捷。这一功能与微信的庞大用户群优势融合，使得用户买卖基金更加方便。据了解，活期通微信交易的相关后台系统均由华夏基金自主研发，保障了微信交易的安全性和易用性。

APP的赢利模式多样，具体来说，包括单纯出售收费、移动广告收费、月租费用、增值收费和授权收费等。但在中国，目前的难题是，APP的用户更喜欢免费方式。因此，移动金融APP必须适应当前的市场环境。艾媒咨询最新的统计数据显示，个人开发者72.9%的产品收益是通过广告获得，而机构（企业）开发者获利的主要途径则是游戏和广告，各占60.2%和27.7%。无论是个人开发者还是机构开发者，无论是iOS平台还是安卓平台，通过付费下载获得收入的比例不高，并且有逐步减少的趋势，这一现象在安卓平台上尤其显著。同时，在100万的手机应用开发大军中，实现盈利的仅占13.7%。

在国内，通过APP方式建立移动金融模式，需要面对国内免费下载的主流消费习惯和APP模式只有少部分赢利的现状。在APP淘金热中能赚到钱的毕竟是少数。美国调查公司Canalys的一份报告显示，在2012年11月的前20天里，前25名的APP开发商在APP Store和Google Play（谷歌市场）两大应用市场里共创收6 000万美元，占到了这两个平台整体APP收入的一半。而这个少数当中绝大多数还是游戏开发商，25家开发商中只有一家不是游戏开发商。

因此，金融机构更应注重互联网的客户导入功能，而不能将其作为简单独立的营利模式。但对于互联网公司而言，更需要注重的流量管理和开放平台的服务功能。

移动金融的未来趋势

移动金融将随着“第五次浪潮”加速发展

如果说移动互联网是“第五次浪潮”，那它就必然会颠覆传统互联网，这对未来会产生革命性的影响。移动互联网的发展规模和速度决定了革命的速度。易观智库产业数据库发布的数据显示，2012年年底国内移动互联网用户超过5亿，而到2013年，用户规模将达到6.48亿。随着大屏智能手机价格的逐渐下降、高速移动网络的不断优化，2014年移动互联网用户规模有可能达到8亿。在这种大背景下，通过移动互联网，金融企业将可以导入更多的业务流量。流量可能是直接移动互联网导入的，也可能是间接导入的。流量的导入可能通过以下几个方式完成：

增加移动端的服务平台。移动金融平台已经成为互联网金融发展的必不可少的一部分，如果忽视移动金融平台，将直接面临被用户抛弃的风险。很多公司已经意识到在移动平台上增加自身服务平台的重要性。

服务平台或APP将直接移植到移动互联网的入口。入口可能包括移动设备提供商，也可能是平台APP。在手机炒股早期，部分与移动设备提供商合作的证券公司的炒股软件被绑定在移动设备提供商平台上，通过这种方式获得业务入口。而目前更多的是通过微信等平台APP，将自身的APP嫁接在它上面，便于微信用户进入其业务入口。

利用移动端提升公司品牌和知名度。移动互联网的巨大流量背后有巨大的广告和推广效应。

基于移动金融的异业联盟、异业合作会进一步增多

在第五次浪潮中，互联网金融或移动金融是所有大型金融机构和大型互联网公司（包括移动设备公司或移动通信公司）最终必然追求的业态，这个业态将和其他业态一起，构建一个核心的业态系统。移动互联网公司和金融机构可以共同寻找异业联盟的机会，通过快速的市场导入和良好的金融服务，为客户带来不同的金融体验。

2010年，中国移动正式入股浦发银行，拉开了中国移动服务商和银行业异业联盟的序幕。通过移动支付和金融机构的对接，事实上可以非常方便和有效地实现各类资产管理，包括各类货币基金、理财产品等交易。

基于移动金融应用的APP及APP平台的衍生品将急剧增加

目前，据不完全统计，我国手机APP商店超过100家，手机APP超过100万种，应用持续下载量仅次于美国，位居世界第二。越来越多的互联网金融机构将移动金融应用提升至战略高度。这往往会表现为两种主要模式：或开发出相对独立的APP，或依托于平台APP，开发一个基于流量导入的金融服务APP。

这种依附平台的合作的好处在于，一方面有巨大的广告效应，另一方面也有较好的客户导入的可能。

独立APP也有不同的形式。目前，数米基金网、天天基金网、天天盈基金网都拥有自己的移动客户端。据了解，数米基金网、天天基金网的移动客户端数量都超过百万级。

而美国互联网证券公司TradeStation开发了基于自身自动化交易系统的TradeStation APP，便于客户在移动端进行交易和查询等，同时把自身定位为平台APP，并向其他第三方开放，供第三方在其平台上进行深度开发。在这种情况下，不少中小开发机构或人员专注于TradeStation APP，开发在TradeStation上的交易策略APP，依附于TradeStation APP商店，供投资者付费购买。而对于TradeStation而言，这种共生合作模式也会深化其服务，达到多方共赢。

越来越多的公司关注基于固定网点稀少的移动金融应用的商机

关注用户的切身需求是移动金融的根本出发点。传统产业的天然缺陷孕育着移动金融的巨大商机。以银行业为例，13亿中国人共有银行卡近24亿张，这就是总需求。但总供给是，我们有近20万家银行的服务网点、约24万台ATM。从人均网点数来看，1家银行网点平均要服务近6 500人，1台ATM要服务于近10 000张银行卡。这种巨大的供需缺口，就是我们在银行网点往往需要排1个多小时队的根本原因。

通过移动金融的构建，可以为用户提供更好的金融体验，构建更好的金融生态。金融机构现在要做的就是，在第五次浪潮到来前，找到适合自身发展的移动金融模式。

大数据时代的互联网金融

什么是大数据

大数据的形式和特征

麦肯锡公司于2011年5月发布了《大数据：下一个创新、竞争和生产力的前沿》报告。作为从经济和商业维度诠释大数据发展潜力的第一份专题研究成果，该报告系统阐述了大数据的概念，详细列举了大数据的核心技术，深入分析了大数据在不同行业的应用，明确提出了政府和企业决策者应对大数据发展的策略，深受各行各业人士的关注。

麦肯锡认为，大数据是指其大小超出了典型数据库软件的采集、储存、管理和分析等能力的数据集。该定义有两方面的内涵：一是符合大数据标准的数据集大小是变化的，会随着时间推移、技术进步而增长；二是不同部门符合大数据标准的数据集大小会存在差别。目前，大数据的一般范围是从几个TB（万亿字节）到数个PB（1PB=1 024TB）。和传统数据不同，大数据有4个标志性特征，即Volume（容量）、Variety（多样性）、Value（价值）、Velocity（速度），这也是通常人们用来描述大数据特征的“4V”。

大数据的特征首先体现在量级上，那么，到什么量级才称得上是真正的大数据呢？据称，阿里巴巴的后台服务器中存储的数据量达到30PB，这或许是最接近大数据容量界限的一个水平。以现在PC的通用配置（500G）来算，大约相当于2 000台PC全部存满的数据量。

数据量级之所以如此之大，原因又有两个：

一是数据类型多样且内容复杂。海量的数据之中究竟存储的是什么？举例来说，传统的零售百货可能需要统计进货量、销售量、成本、销售额、库存、人员工资等，以便于分析经营情况和利润率。所有这些数据都可以放进一张Excel、Access表格， 或者再复杂一点，存入一个SQL（结构化查询语言）或Oracle（一种关系数据库管理系统），因为它们具有标准化的结构，而且以数值为主。然而，这些数据可能并不包

含足够的信息，以电商网站为例，从消费者进入后的第一次点击到完成订单支付，中间可能经历了点击、浏览、收藏、对比、放入购物车、结算、下单、支付等过程，但这些信息在标准的结构化数据中留下的记录仅有一条，那就是在某个销量数字后面+1。换言之，大量信息被遗漏了。

大数据最初出现时，就是为了记录类似过程的全部信息数据：除了传统结构化数据，还包括各种半结构化、非结构化的文本、行为数据，以及数据之间错综复杂的关联。随着近几年移动互联网和社交媒体的发展，社交媒体将人与人之间的关系、不同人群的情绪以及经历的深度覆盖，以一种更加立体和生动的数据集合形式呈现在我们面前；而其背后的支撑就是海量的数据。

二是数据价值密度低，包含有大量的不相关信息，这些信息就代表特殊的意义和价值，也会使得数据体量尤为庞大。

大数据的第四个特征“Velocity”表示数据的产生和更新频率很快，如微博每秒发布的短文数、电商网站中用户访问产生的点击流、电子支付交易的结算次数等，都是时时刻刻在产生的数据流信息。

需要注意的是，随着时间的推移，数据存储空间的扩展和处理能力不断演进，大数据的界定也必然发生变化，换言之，今天的大数据将不再是明天的大数据。正如10年之前，我们难以想象数据在今天可以达到如此大容量、高速度、高复杂度，几年之后情况或许会完全不同。这一亘古不变的进化定律在大数据时代同样适用。

大数据的来源

在大数据中，结构化数据只占15%左右，其余的85%都是非结构化数据，它们大量存在于社交网络、互联网和电子商务等领域。随着社交网络的兴起，大量的用户生成内容、音频、文本信息、视频、图片等非结构化数据不断涌现。此外，物联网也是一大数据来源，移动互联网则能够更准确、更快速地收集用户信息，比如位置、生活信息等数据。

谷歌、百度的搜索，亚马逊、阿里巴巴、京东商城等电子商务网站的交易记录和网站的浏览路径，传感器上的读数，手机GPS（全球定位

系统）地理位置信息，微博、Facebook、Twitter、微信等软件上的文本文件、视频、图片、电子邮件等，都会成为新的大数据源。而物联网、云计算、移动互联网、车联网、手机、平板电脑以及遍布地球的各种各样的传感器，无一不是物理数据来源或者承载方式。

近年来，量化自我运动（Quantified Self）成为大数据的新来源。量化自我主张搜集、记录和分析来自自我的一切数据，不仅包括自身的生理活动数据，而且包括各种行为数据。深入的数据分析能够告诉我们自身行为的具体状态。量化自我的人相信，“量化自我”最终将帮助我们回到最本源的问题，比如我们是谁、人是什么、人的本性是否会改变等。而在未来，量化自我也会覆盖生活的方方面面，以此为基础的新产业、新科学和新型生活方式将随之诞生，新工具和新哲学也会涌现，使我们更好地了解自己的身体和头脑，并知道我们本身的诉求和意义。

量化自我已经产生了成功的商业应用。在全球，以量化自我管理软件Evernote（印象笔记）的表现最为突出。据了解，Evernote的用户在2013年6月已超过3 400万，较5月的2 500万环比增长36%。Evernote认为，其使命是让每个人都能记录生活中的每一个时刻、每一个灵感、每一次心动、每一种经历。随时随地在相关平台或设备上记录所思所想、所见所得，并能迅速搜索到任何记忆。在国内，量化自我管理软件以有道云笔记较为知名，上市两年，用户数达到1 500万。

大数据的价值

大数据分析弥补抽样分析的缺陷

在小数据时代，我们研究个体事物规律更多是通过总体特征抽象，再通过对总体的抽样统计，进而得到某些个体的基本判断。比如，保险公司要计算某个人的车险保单定价时，更多是通过对人出险因子的特征（比如年龄、驾龄、车型、年行驶里程等）进行描绘和分析，找到相关影响因子，然后根据与这些因子近似的人的行为进行总体抽样，寻找到总体的近似分布规律后再推断个体的出险分布。

在大数据时代，抽样分析仍然重要，但是对事物规律的认识，已经从总体到个体发展到从自身到自身。这是一个重大的认识上的突破。同样，在大数据时代，个体保单价格的制定不仅会以以往的研究为基础，

还会更多地从具体的某个人的行为特征出发，为其建立完整的个人行为数据库，这些数据可能包括家庭状况、生活、消费、购物、交友、工作、旅游情况、爱好兴趣等数据，然后进行全面分析，寻找其个人的出险可能以及可能损失程度，从而确定保单价格，并提供相应的一整套服务方案。

在小数据时代，由于我们的大数据搜索和存储能力、研究分析手段等相对有限，更多是通过更高性价比的抽象分析来达到知识发现和积累的目的。但是，随着各种大数据技术的快速发展，大数据已经可以在很多方面弥补历史上的研究缺陷，为人类的知识发现提供新的动力。

大数据为以往的历史抽样分析提供了更多样本

在大数据时代，数据统计的维度将更加丰富，统计的粒度将大大变细，这将为抽样带来新的生机。比如，如果我们要分析人的未来收入影响因子，在小数据时代我们更多会从学历、当前收入状况、就业经验等因素出发，但在大数据时代，我们还可以有更多维度，包括朋友圈的收入、交友范围、消费习惯、微信内容和数量、居住小区的单价、出差次数等。

大数据使得个体的行为预测变得更加可能

在小数据时代，个体的行为看似随机，毫无规律，难以预测。但《爆发》作者艾伯特·拉斯洛·巴拉巴西认为，在大数据时代，93%的人类行为是可以预测的。与自然科学不同，我们过去对人类的行为规律一直感到困惑，那是因为“过去我们没有相关数据，也没有一定方法来探究人类行为”。

事实上，手机运营商掌握着个人的实时通信和行踪信息；银行掌握着用户的花销和旅行习惯信息；社交网络拥有个人的社会关系和个人爱好等信息；无处不在的监视器经常记录下我们和身边人的一举一动。暂且不讨论信息的隐私性，透过这些背后的大数据的分析，个人行为很容易被预测。从这个角度看，大数据的确可以降低我们行为的不确定性，从而也降低了交易双方信息不对称所带来的高额交易成本。

大数据使得专注长尾市场的成本大大下降

《长尾理论》作者克里斯·安德森认为，网络时代是关注“长尾”、发

挥“长尾”效益的时代。他系统研究了亚马逊、狂想曲公司、谷歌、eBay、Netflix（在线影片租赁提供商）等互联网零售商的销售数据，并与沃尔玛等传统零售商的销售数据进行对比，观察到一种符合统计规律（大数定律）的现象。这种现象恰如以数量、品种二维坐标上的一条需求曲线，拖着长长的尾巴，向代表“品种”的横轴尽头延伸。

有别于传统的二八定律，长尾市场长期以来面临的最大问题是服务于尾部客户的成本过大，收益难以覆盖，如银行对小额信贷进行逐一审批的成本与大额贷款相差无几，而收益悬殊，导致不得不放弃这部分业务；而大数据带来的突破，使客户分类和批量化处理成为可能，从而产生规模效应，降低单个客户的平均成本，使得大规模的小额收益能够覆盖成本，从而产生巨大的商业价值。

过去人们只能关注重要的人或事，如果用正态分布曲线来描绘这些人或事，人们只关注曲线的“头部”，而将处于曲线“尾部”、需要更多精力和成本才能关注到的大多数人或事忽略。例如，在销售产品时，厂商关注的是少数几个所谓的大客户，“无暇”顾及在人数上居于大多数的普通消费者。而在网络时代，正如安德森所指出的，消费者在面对无限的选择时，真正想要的东西和想要取得的渠道都出现了重大变化，一套崭新的商业模式也随之崛起。

大数据处理方式抛弃传统的人海作业模式和威权决策思维，通过数据挖掘，找到其中的客观规律，这样就可以大大降低关注成本，人们有可能以很低的成本关注正态分布曲线的“尾部”，关注“尾部”所产生的总体效益甚至会超过“头部”。

大数据是C2B和个性化定制的基础

没有大数据，C2B就无法运作。工业时代以厂商为中心的B2C模式，正逐步被信息时代以消费者为中心的C2B模式取代。这是一种由粗放型、资源浪费型的模式向精细化、资源节约型的转变，节约的资源包括：原材料、人力、物力、财力、广告、配送等。广告就能很好地说明这一切。在传统模式下，我们利用电视、报纸、电话、手机短信等铺天盖地向市场推广，但事实是，“我知道我的广告费有一半浪费了，但我

不知道是哪一半”。另外，手机短信、电话广告的滥用，无异于骚扰，其实已经严重影响到公司的品牌和形象。

在C2B模式下，通过互联网的共享供应链的大数据，我们可以更加精准地定位消费者群体，向他们发送个性化的广告。这就大大提升了广告的转化率，同时大幅降低了广告成本。

同样，大数据也是个性化定制的基础。个性化定制往往存在以下困难：

品质保障难。个性化之后，每件产品的数据更多，忽视一个细节就会导致品质偏差，同时对工人的技能要求更高，要求会操作多种机器，而不再是单一工种。

工期控制难。客户从网络下单相对更零散、无计划性，给供应链备货、工期节奏安排带来新挑战。

成本控制难。由于需要个性化定制，材料采购的规模化效益被降低，最终导致成本攀升。

但通过大数据方式，产品的生产厂商可以满足个性化的定制需求，做到以需定产，精确营销。在消费者参与设计的C2B模式下，消费者的行为习惯、消费需求、消费偏好能够更好地通过大数据被记录下来，并通过大数据平台方发送给生产厂商。厂商可以更好通过这些需求，有针对性地培养生产工人的技能，精确安排生产规划。

此时的大数据已经成为厂商不可缺少的核心生产资料，成为生产决策的基础。厂商通过大数据平台方，通过大数据分析可以更好地安排生产资源，通过相对规模化来降低生产成本。

大数据在互联网商业中常见的运用

1．商品和服务的推荐系统。越来越多的互联网公司开始深度开发商品和服务的推荐系统。亚马逊公司在这一领域的表现十分突出，调研公司Forrester分析师苏察瑞塔·穆尔普鲁称，在某些情况下，亚马逊网站推荐的销售转化率高达60%。

2．　精准营销。根据用户所处地理位置、时空状况、消费偏好和社交偏好等相关数据信息，为互联网的精准营销提供了可能。

3.　安全监控、情报和金融风险管理。利用在线监控、人脸识别以及通信信息可能有效识别危险人群，并建立相关的安全机制。在大数据的基础上，通过相关金融风险模型，可以为企业进行有效的风险评估，大大降低风险管理成本。

4.　数据提供。当数据成为核心生产资料后，数据平台提供商可以根据客户的需要，在法律法规允许的情况下开放出售相关的用户数据，便于厂商做出更科学的决策。

5.　商业预测。根据大数据，我们可以有效地进行故障、人流、流量、用电量、股票市场、疾病预防、交通、食物配送、产业供需等方面的预测。

6. 政府加强透明度和反腐。在开放政府的趋势下，政府办公流程将更加透明。奥巴马政府于2009年推出Data.gov作为实现其倡导的“开放政府”承诺的一部分。其目的是，使私人领域的开发者能够利用那些政府采集但未利用的各类信息，开发应用以提供公共服务或者赢利。

7. 优化。根据用户的行为和评论等数据，可以对已经提供的服务和产品进行优化，提升用户的满意度。

8. 节能。大数据是C2B和柔性化生产最重要的支持力量之一，个性化定制可以有效缓和社会供需矛盾，大大降低生产能耗、运输能耗，减少广告浪费现象。

9.　大数据平台、分析服务和数据存储服务。大数据的发展必然催生大数据平台、分析工具、商业咨询以及数据存储服务等产业。

大数据催生金融新产业

大数据来自方方面面，没有任何一个公司能够垄断。因此，未来将有很多企业会参与到大数据的收集产业中来，而这些收集大数据的公司就成为了大数据开放和大数据应用的基础。

Mint是一个“老牌”的个人理财网站，但在大数据时代，Mint将会从理财公司演化成数据公司。尽管其目前的注册用户约有1　000多万，但随着用户数以及时间序列数据的沉淀，Mint的数据将越来越有价

值。

与侧重于日常财务管理的Mint不同，正式上线于2012年5月1日的SigFig公司通过用户分散在各个投资账号上的数据进行分析。随着时间的积累，SigFig将演化成理财数据收集、分析公司。

2012年年底，中国资本市场中股票、基金等开户数合计达1.6亿户，有无数人交易股票、基金、黄金、商品和外汇等。行业的困扰是，长期而言，对于任何品种，大部分交易者的亏损面往往远远大于其盈利面。原来可能来源于自身知识结构、交易经验、情绪控制和市场变化等方方面面，然而，大部分交易者对自身的交易行为并没有进行系统而深入的观察和分析，这些交易的内在问题往往被隐藏了起来。因此，结合自身的交易行为，给自身的交易做出一些客观的数据分析，对于发现问题非常有益。

拥有大量数据并不等于获得相应数据的价值。只有有效理解数据，才能真正利用好大数据，借助于大数据良好的分析工具、框架、算法、模型和方法等，就可以将大数据时代的各类形形色色的数据串起来，找到并解决我们关心的问题。

大数据的可视化工具。如何理解大数据关系背后存在的逻辑？和其他分析手段不同，可视化利用人类视觉认知的高通量特点，通过图形表现信息的内在规律及其表达、传递过程，是人们理解复杂现象、诠释复杂数据的重要手段。可视化和可视分析技术也越来越广泛地应用到科学、工程、商业和日常生活中。可视化与可视分析通过交互可视界面进行分析、推理和决策；从海量、动态、不确定甚至相互冲突的数据中整合信息，获取对复杂情景的更深层理解；可供人们检验已有预测，探索未知信息；提供快速、可检验、易理解的评估和更有效的交流手段。

数据模型：更多的FICO

据统计，2012年，中国约有150家在线众筹公司，年交易额约为50亿元人民币。随着交易规模的扩大，普遍薄弱的风险管理已成为行业发展的瓶颈。

许多全球大型金融机构及国外众筹行业的成功企业，均已采用FICO

技术进行风险管理。互联网金融机构使用FICO信用评分技术来构架其风险管理系统，降低互联网世界的信息不对称造成的巨额交易成本，具体来说，可以帮助互联网金融机构的借贷双方用户（包括企业本身）更好地进行风险评估与分析决策、精确的风险定价、获得更低的潜在借款成本等。

挑战与风险

金融数据开放挑战

大数据时代，不同的大数据公司记录了不同客户集合、不同维度、不同时间序列的数据。只有建立一个开放的数据规则，才有利于未来大数据产业生态的建设。可以设想一下，如果美国银行业的信用卡数据不开放，Mint如何开展互联网理财业务？如果各类投资账户不开放，SigFig又如何量化自我？

此外我们也看到，美国政府对其拥有的大数据资源越来越开放。就我国而言，一些权威的政府数据能否向民间开放或部分开放，比如中国人民银行的征信系统？我们呼吁建立金融数据开放的有序规则，这是大数据时代互联网金融发展面临的首要问题。

大数据文化的挑战

大数据不仅仅代表一种技术，其实更重要的是一种思维、一种文化、一种理念。

我们是否会思考以下问题：我们是否有必要记录我们自身所发生的一切？大数据真的会影响我们日常生活的方方面面吗？你是否主张合法开放和共享数据资源？我们是否认为大数据是未来的核心资产，大数据的收集是一项非常重要而且日常的工作？

我们是否有合法使用大数据的意识，而不是为了商业目的而不择手段？我们是否考虑为大数据建章立制，甚至出台一部专门的法律？保护大数据是不是我们每个人的职责？我们是否足够重视大数据相关的隐私保护？你是否会授权别人使用你的数据？你是否会因为自身数据被泄漏而打官司，以维护你的合法权益？你是否认为数据的泄漏可能会改变很

多人的命运？

我们的未来经营是否和大数据密不可分？我们的决策是否依赖于大数据分析？未来战略的实施与成败是否依赖于大数据？大数据的分析工具能否更好地帮助我们找到问题、解决问题？大数据的分析结果是否与我们的直觉一致？

大数据人才短缺

谷歌首席经济学家哈尔·瓦里安曾经说过，未来最具有魅力的职业是数据科学家，这些专家都具有一些独特的品质，包括创造力、商业头脑、解决问题的能力、创业精神、沟通能力等，而同时满足这些要求的人才非常稀缺。

麦肯锡公司的《大数据：下一个创新、竞争和生产力的前沿》指出，具备大数据高级分析技能的人才供给量，2008年为15万人，预计到2018年将翻一番，达到30万人。然而，预计届时对这类人才的需求将达到44万~49万，这意味着将产生14万~19万人才的缺口。四五年前，对数据科学家的需求还仅限于谷歌、亚马逊等互联网公司，而现在，重视数据分析的行业和企业越来越多，电商、广告业、零售业、金融业，无不在展开对人才的争夺，人才稀缺的状况也更加紧张。

解决这一问题的途径之一是，在高等教育机构强化相关学科的专业教育。美国的部分大学已经开始成立分析学专业的研究生院，如美国著名私立大学西北大学就是其中之一。这所大学从2012年9月起，在其工程学院下成立了一个主攻大数据分析课程的研究生院，以“传授和指导将业务引向成功的技能，培养能够领导项目团队的优秀分析师”为目标，教授数学、统计学，融合尖端计算机工程学和数据分析课程的内容。课程涵盖分析领域中三种主流的方法：预测分析、描述分析（商业智能和数据挖掘）以及规范分析（优化和模拟）。

其实，比专业知识和技能更重要的是大数据的思维和分析问题的思路，而这些必然要在企业中培养。

组织架构和企业文化会有新挑战

能够凭借数据分析的结果和得到的信息准确地做出决策并执行的组织架构和企业文化，是企业在大数据运用方面面临的最后一个重要挑战。

在数据驱动决策型企业的代表——谷歌内部，每当提出一个新想法，都必然会被问及“是否经过测试，是否有数据佐证”这样的问题。企业内部形成了永远基于数据进行决策的企业文化，而这也正是大数据发挥其魔力的土壤，否则即便能够得到再准确的分析结果，如果没有以此为基础形成准确决策和迅速行动的组织结构，则这一切都是徒劳。尤其当分析结果与经验直觉或者管理层拍脑袋做出的决策相悖时，如果企业文化中没有看重数据分析的基因，那么数据分析就会变得毫无意义。这一条击中了很多企业的要害，也是对高管管理者的最大挑战之一。

云计算与互联网金融

有研究机构对全球2 700家软件开发商进行调查后发现，有超过84%的软件开发商表示正在开发云计算相关的应用。作为新一代的计算模式，云计算已从理论研究阶段全面转入实践应用阶段。不仅是企业，许多国家的政府也主动推进云计算产业的布局与发展。与云计算有关的创新平台、产品、应用软件不断涌现，越来越多的数据服务也在向云平台迁移。

近几年，云计算的应用几乎无处不在，云计算的方案也日趋成熟，基于云计算的应用与服务也向制造、金融、通信、能源、教育、科研、医疗和政府管理等行业和领域扩展，人们可以在工作与生活的各个角落感受到云计算的存在。云计算正在孕育一种全新的商业模式，未来必将改变我们传统的生活方式，引领一场创新浪潮。

什么是云计算

简单地看，我们既可以将云计算看作一种技术实现机制，又可以视其为一种商业模式。云计算既包括物理的基础设施平台，又涵盖了平台

之上的各类软件应用。

美国国家标准与技术研究院（NIST）将云计算总结为“三类服务方式、四种部署方式和五个特点”：三类服务方式为IaaS（基础设施即服务）、PaaS（平台即服务）和SaaS（软件即服务）；四种部署方式为私有云、公有云、混合云和社区云；五个特点包括按需自助、网络访问、资源池、快速弹性配置、可计量服务。云计算作为一种模式，提供了便捷的、可随时通过网络访问来配置计算资源（包括网络、服务器、存储、引用和服务）共享池的能力，这些资源能够快速部署，只需投入很少的管理工作，或与服务供应商进行很少的交互便可完成。

从技术上看，云计算的实质是一种基于互联网的服务提供方式，它将位于不同位置的计算资源通过互联网进行整合，用户可以根据自身需求，通过网络请求所需要的资源，并根据资源的实际使用情况来支付费用。这里的资源可以是信息技术基础设施、平台资源、软件应用、业务流程、数据服务等。

从部署方式上看，云计算分为公有云、私有云、混合云等。公有云是公开的、公众可以自由使用的云服务设施，云服务通常由企业、院校、政府机构或者合作机构来持有、管理和运营；私有云通常指为某一特定客户单独使用而构建的云基础设施，对数据、安全性和服务质量的控制最有效；混合云并非是半公有半私有，而是在某处资源不足以满足用户需求的情况下，从其他地方借用资源以满足用户需求的模式。

我国云计算市场处于起步阶段，云计算相关技术与设备已经具备了一定的发展基础。我国云计算市场总体规模虽然不大，但增长的态势十分明显。根据Gartner（高德纳咨询公司）的调研结果，2011年全球云计算服务市场达到900亿，我国所占份额不到3%，但年增速超过40%，预计未来中国与海外在云计算方面的差距将进一步缩小。

目前国内主要的云计算服务供应商是大型互联网企业，业务形式以云基础设施加上云平台的开放式服务为主，其中云基础设施服务相对成熟，而云平台服务目前只是刚刚起步。我国大型互联网企业开发了大量的基础信息技术资源服务，一些互联网公司推出了自主的云平台，供企

业与个人用户使用。此类平台的收费模式以与开发者分成的方式为主，使平台提供者与平台使用者实现共赢。

互联网金融中的云计算

互联网金融的云计算（或称金融云）是利用云计算的模型构成原理，将各金融机构的信息系统架构转移到端；或是利用互联网实现数据中心互联互通，形成高效的数据共享机制；抑或是利用云计算服务提供商的云网络，将金融产品、新闻、服务发布到云网络中，提升企业整体工作效率，优化业务流程，降低运营成本，为客户提供更便捷的金融服务。

从全球范围看，云计算对互联网金融行业的影响主要体现在三个方面。第一是客户服务。互联网金融机构的客户以年轻客户为主，因此对信息服务的响应速度、信息载体的多样性等方面都提出了更高的要求。为了应对新兴网络群体提出的新要求，互联网金融机构渴望其业务终端能向移动化、智能化、轻便化和个性化等方向发展，对于云服务的需求也应运而生。第二是市场竞争。互联网服务供应商、电信运营商以及第三方支付公司都可以通过云模式降低业务成本，提供价格更优惠的服务。这势必会对传统的服务模式形成冲击，加剧市场竞争。第三是金融监管。云计算作为一项新的业务模式，势必会带来许多监管盲区，如何在享受云服务带来的各种福利的同时防范可能的风险，将是监管层必须考虑和重视的问题。

中国金融业正在逐步实施云服务有关的应用，并针对云计算技术探索新的战略方向和业务模式。2010年，部门金融机构已经以简化信息技术运营为目的，开始对数据中心虚拟化、开发测试云、虚拟桌面云等进行小规模的尝试。2011年，一些金融机构开始试点实施混合云，市场营销与前台业务部门开始采用智能终端加载云服务来开展业务，收到了不错的效果。此外，在新一代网络银行、手机银行和移动支付等领域，金融机构已开始尝试发展自有的业务模式。2012年，金融机构已经在不少业务领域部署和成功实施了云计算。目前，保险行业的云计算实施案例

较多。在探索云模式的过程中，“云+端”的概念被金融机构提出，部分企业已经就此概念制定了明确的公司战略，我国金融业采用云计算创新的模式已经出现。

云计算的价值

增强数据的存储能力和可靠性。云计算具有内部高度冗余和可靠的特性。一方面，云中部署的大量不同类型的存储设备通过软件整合可以提供强大的存储能力，满足金融业的大数据存储需求；另一方面，云计算可以提高数据的可访问性。如果云中的某台服务器无法正常工作，系统会在很短的时间内把备份数据拷贝到云中的其他服务器上，并完成服务器的切换工作，更好地解决金融灾备问题。

提高数据处理能力。云计算服务可以大幅提高金融企业的数据分析能力和数据处理能力。目前许多银行在共享、整合、存储和分析大规模数据方面存在问题，而数据分析工具的运算处理能力在庞大的客户数据面前也显得捉襟见肘。同样的问题也困扰着证券公司、保险公司等其他金融机构。云计算正好为这个问题提供了解决方案。云计算技术可以大幅提升金融机构的数据分析处理能力，使金融机构实现高速的数据存储、处理与分析，并从海量数据中提取出有价值的信息，为机构进行商业决策提供支持。

优化资源配置。云计算需要用虚拟化技术把资源切割为更小的、可以更好调度的资源单位，以达到调度过程中充分利用硬件资源的目的，从而使金融业信息共享速度得到加快、服务质量得到提高、资源配置得到优化、企业运营效率得到显著提升。在证券和保险领域，云计算技术除了应用于交易所和保险公司的交易平台之外，还可以广泛用于开发面向机构和个人用户的各类咨询、服务平台和应用软件。

降低经营成本，提高运营效率。降低成本开销是云计算的主要优势之一。该成本包含人力资源及各种设备支出成本。随着金融机构业务的不断发展，业务覆盖的地区会逐步扩张，分支机构会不断增多。因此，企业就不得不花费大量资金购买数量众多的计算机设备，造成运营

成本急剧上升，与之相应的是用于构建与运维这些基础设施的人力成本也将随之提高。如果采用云计算技术，前端业务依托后端基于云平台的分析和运算，将大幅提高运营效率。云计算强大的计算能力和庞大的存储空间能够更加快速地更新数据，更加全面地记录信息，而且数据和计算都得到云背后的专业团队的安全保护，节省了大量的时间、空间、资金、人力和能源。此外，云计算还解决了硬软件的兼容问题。

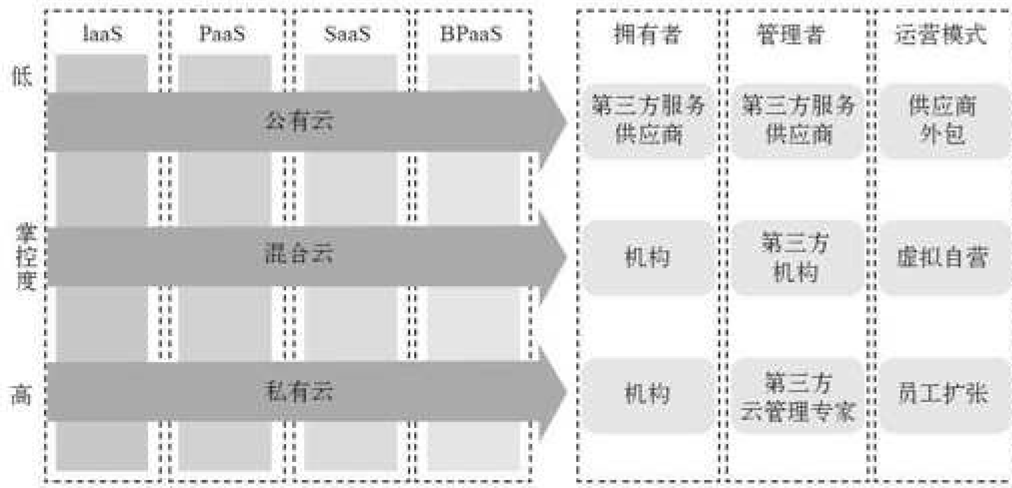
增加灵活性，提升客户体验。云计算提供了全新的服务部署方式，使金融机构能够根据业务需求，快速调度和配置所需要的资源。在第三方平台的资金结算体系，云计算也被大量运用，用户通过云计算获得了实时、快捷的支付体验。云计算能够提供24小时不间断的银行服务。该服务并不局限于普通的网络银行的功能，它还可以使各金融领域的专家连接到任何分支机构，作为高级顾问回答任何关于产品和服务的问题，帮助金融机构了解客户的喜好从而留住客户并吸引新客户。

在互联网金融蓬勃发展的当下，各金融机构争相拓展互联网业务，而目前开展互联网金融服务的最大瓶颈在于信息技术基础设施建设。互联网金融不仅要求金融机构的互联网服务平台具备很强的数据处理能力，同时对系统稳定性、架构灵活性、数据安全性、业务扩展性等方面也提出了很高的要求。一整套基础设施的建立需要耗费巨大的人力、财力和物力，而且建设周期长、业务变化快的特点更增加了最初系统架构的设计难度，许多寄希望依靠互联网金融获得快速发展的中小金融机构因此望而却步。通过云端提供的服务支持，中小金融机构可以直接购买云端的基础设施服务，迅速开展业务。

云计算在互联网金融领域的运营管理模式

云计算服务的运营管理可以有多种方式，企业可以部署私有云，然后通过从第三方招募或租借云管理专家来管理云服务，这种运营模式称为员工扩张；企业可以部署混合云，虽然企业保有对云的所有权，但是将云服务的运营维护和管理都外包给第三方，这种运营模式称为虚拟自营；企业还可以选择直接使用第三方提供的云资源，并支付相应费用的

方式开展云计算服务，这种模式下云的所有权和运维责任都归于第三方服务供应商，这种模式称为供应商外包。



注：BPaas指业务流程即服务。

图8–1 云计算服务模型

云计算在网络银行业的应用

云计算为商业银行提供了一种运营成本更低、业务更灵活的轻量级商业模式，可以摆脱对资本的重度依赖。商业银行需要根据自己的业务需求选择匹配的云服务模式以及部署方式，将云计算服务的价值发挥到最大。

通过BPaaS模式，商业银行可以从云端获取一系列标准业务流程的服务，比如记账业务、开票业务、付款业务、人力资源管理业务、风险监控业务、信息技术支持业务等。银行可以直接将这些标准化业务外包给云端的服务供应商，或者向在线的业务流程专家咨询适合的业务流程解决方案，然后对企业进行业务流程再造，最终达到提高企业业务执行效率的目的。

通过SaaS模式，商业银行可以使用浏览器访问软件供应商提供的应用软件以及相关数据，常用的应用软件类型有财务管理、客户关系管理、企业资源规划、人力资源管理、档案管理、服务台管理等。通过云端访问应用软件比传统方式更加灵活，同时也免去了软件升级、系统兼容性等问题的困扰。

通过PaaS模式，商业银行可以从云端获得一整套与业务有关的应用软件、程序接口、数据库、存储资源、测试工具等。从云端获得平台服务可以帮助商业银行更加轻松地实施自定义系统的开发和运维工作，节省搭建庞大的服务器系统平台以及购买相应软件、硬件的开支，降低运维成本。

通过IaaS模式，商业银行可以从云端购买所有的信息技术支持服务。从此以后，商业银行将不需要为信息系统建设和网络维护耗费大量资源，它们可以把业务重心放在如何为客户提供更好的产品和服务上，整个社会的资源也可以得到优化配置。

云计算在互联网支付行业的应用

电商行业的迅猛发展对电子支付平台提出了越来越高的要求，特别是遇到大型的超低折扣活动时，消费者的买卖和支付行为更是集中式爆发，电子支付平台面临前所未有的巨大挑战。

云计算助力淘宝天猫共战“双十一”

2012年11月12日凌晨，阿里巴巴集团向大众宣布，其“双十一”促销的支付宝总销售额为191亿元，同比增长260%，其中天猫商城为132亿元，淘宝网为59亿元。

2012年11月11日00：00后第一分钟，有超过1 000万独立用户涌入天猫商城。10分钟后，支付宝成交额达2.5亿元。37分钟后，这一数字超过10亿元。一个小时内，支付宝完成付款交易598万笔，同比增长254.7%。当日上午11点左右，天猫商城成交额突破79亿元。两个小时后，交易额突破100亿元，提前完成天猫官方的预计目标。全日，淘宝网和天猫商城在24小时内共实现了1.058亿笔交易，总销售额高达191亿元，平均每秒完成1 224笔交易，是2011年“双十一”销售额（33.6亿元）的5.7倍。

“双十一”的成功离不开云计算技术的应用。在支付方面，支付宝通过自主研发的分布式计算平台（共有10多万台服务器），部署了150多个CDN（内容分发网络）节点。在技术上，阿里巴巴以业

界相对较低的成本，成功处理了日交易量高达亿笔级的互联网支付，如果没有这些支撑，“双十一”的交易估计早就崩溃了。

面对飞速发展的电子商务和与日俱增的交易规模，如果没有雄厚的技术基础，服务器在面对众多网民同时操作的时候就会出现响应延迟、连接堵塞甚至系统崩溃等问题。云计算强大的计算处理能力、专业的信息安全管理、良好的系统扩展性正好弥补了传统电子商务和电子支付平台的不足，使得网上消费变得更加稳定、安全、可靠。云计算对电子商务的作用包括：

高效快捷。云平台的计算性能具有动态可扩展的特点，可以为电子商务企业部署具有“弹性”的业务应用。企业可以通过基于浏览器的监控系统方便地监控到网站流量，轻松实现负载的自动调节。当网站的流量较大时，系统会自动增加服务器资源，为其提供额外的流量支持；而在用户访问量降低之后，系统又会自动将服务器资源移至他处，保证系统在各个时刻都有足够的能力对用户操作进行实时响应。

提高安全性和可靠性。由于云计算将数据存储在服务器端，这样就规避了由于用户本地设备落后或者是技术水平不足而产生的安全风险。同时，存储在云端的数据通常采用分布式存储的方法，一份数据被储存在多台存储服务器上，这样做的好处是不仅平衡了各台服务器的存储压力，同时提高了数据的可靠性。

降低成本。云计算对于终端的软硬件配置要求很低，只要终端可以连接到互联网，企业就可以通过该终端开展正常的业务活动。由于云计算将软件程序都安装在了“云”端，企业无须再花重金购买昂贵的软件或者支付软件维护费，只需调用云端配置好的应用程序便可以享受云计算的高性能服务。同时，企业还节省了用于系统维护、升级所需要的人力和物力，降低了企业的运营成本。

云计算在资本市场中的应用

信息技术对资本市场和证券服务的发展方向有巨大影响，信息技术的革新能够大力推动证券业的发展和变革。虽然应用于资本市场的信息

技术一直在向标准化、规范化的方向发展，但是与真正实现标准化和规范化还有相当大的差距。证券机构在信息技术基础设施建设上的重复投资现象非常普遍，资源利用效率相对低下；证券公司用于支撑客户交易的基础设施，在实际使用时难以实现负载的均衡，系统可靠性存在安全隐患；交易所的交易引擎在支持创新业务模式时也面临挑战。单独建设各个应用系统的传统方法已经很难跟上证券业飞速发展的步伐，云计算为解决这些问题提供了有效手段。

从证券交易所层面看，全球的交易所可以将其基础设施通过云联系在一起，并将各自的业务数据记录在公有云中，从而搭建一个全球统一的交易平台。这样既可以降低交易失败的概率，提高业务效率，同时可以利用各个交易所交易时段相互错开的特点有效地配置计算资源，减少因设备闲置而产生的资源浪费，还可以凭借云服务强大的信息安全技术，防止病毒入侵或者黑客攻击，提高交易数据的安全性。

从证券公司层面看，云计算可以帮助证券公司更好地服务客户，实现以客户为中心的战略。传统证券公司的信息技术管理模式以系统为中心，但目前越来越多的证券公司开始将中心转移至客户服务。证券公司可以通过云计算平台建立企业级的账户管理系统，对公司的账户管理流程进行梳理和再造，实现一站式开户，大幅缩短客户办理开户业务的时间，改善客户体验，提升客户满意度。此外，云计算还可以降低证券公司的运营成本。通过共享各类信息技术设施，投资者可以使用手机终端访问云端的各种服务，既提高了操作效率，也帮助证券公司节省了购置营业部设施所需要的费用支出，能够有效降低运营成本。

从投资研究层面看，云计算能够提升证券投资研究的效率，推动定量分析的投资模式在国内的发展。伴随着中国资本市场复杂程度的日益提升，投资品种与日俱增，依靠投资经理个人主观判断的传统投资面临较大挑战。越来越多的投资者开始关注量化投资，量化投资的重要性也逐渐被认识和认可，基金公司、证券公司都纷纷着手开展量化研究。通过云计算，服务供应商可以搭建一个专业、稳定、灵活的量化研究和交易平台。平台为投资者提供完整、准确、全面的数据服务，投资者无须

再为找不到足够的历史数据或者数据缺失、错误而烦恼；平台可以将各种交易柜台的接口进行统一封装，使投资者省去学习不同柜台开发接口的繁重任务，将更多时间用于量化投资策略的研究上；平台可以统一策略研究代码与交易代码的编写机制，使投资者不用再为策略研究和交易执行进行重复的代码编写，提高效率的同时还可以降低代码编写错误的风险。通过这种平台即服务的云服务模式，投资者开展量化投资业务所需要的前期投资大幅减少，研究效率显著提升。

云计算模式的障碍与风险

云计算虽然为金融业以及全社会的发展提供了很大的帮助与支持，成为信息技术进步的重要标志，但是其发展遇到的障碍和风险却不容忽视。

用户认知度普遍不高

当前，国内云计算产业并未呈现出爆发式增长，尚处于起步阶段。2011年，各类云计算产品不断涌现，越来越多的云计算提供商开始推出基于云计算的解决方案，但面对各式各样的云计算产品和应用，用户的难题也随之而来。用户对于云计算的概念和技术缺乏科学而系统的了解，部分用户甚至是基于人“云”亦“云”的模仿，完全照搬国外或他人的经验，而没有考虑到具体国情与自身需要，以至于花费了大量资金与人力开展信息化建设，信息技术架构庞大繁杂的问题没有得到缓解，资源利用率也没有提高，降低成本、提升赢利能力的目标也难以实现。

网络传输质量需求较高

基于云计算的金融业务应用面临网络传输质量问题。现有金融机构往往采用总行集中处理业务的模式，而现有的网络带宽至少需要达到光纤水平才能基本确保业务的正常运行，否则将会出现业务堵塞的情况。这就要求相应增加线路投入成本，也就对线路运营商的服务提出了更高的要求。

数据安全及业务连续性的问题

采用云计算的解决方案，虽然可以通过加密手段来保证数据传输的安全及保密性问题，但因为所有的安全保护措施都是相对的，云计算又

是一个开放的网络环境，对云计算服务提供商的监管可能存在盲区。同时，由于云计算下所有的资源运行环境都依托硬件，一旦出现网络故障、硬件损坏、线路中断等，可能导致金融机构业务中断。

市场供需矛盾

作为云计算服务提供商，云计算仍然处于探索和起步阶段，现有的案例不能全面解决和满足日益增长的金融业发展需求，而且作为金融业的客户需要的服务模式也不具备成熟的需求说明，导致云计算无法切实满足现有金融行业对稳健、快速、成熟的发展要求。

缺乏法律标准

云计算本身其实并不会引起法律问题，但是一个可能的法律隐患是云计算服务引出的数据存储安全问题，特别是当数据涉及跨国存储或者传输时，数据提供者可能和数据存储中心属于不同的国家，而各国对于数据安全以及数据合法性的规定往往是不同的，如何制定法律监管的标准就成了一个严峻的问题。同时，每个国家都会阻止对国家利益有关键性影响的重要数据流出国界，这也对跨国界的数据存储提出了挑战。在云计算产业刚刚起步的今天，各方面的法律法规尚不健全，目前还没有一个相对标准与成熟的规章制度来对整个产业进行约束。

硬件迁移和应用移植带来的风险问题

对于用户来说，云计算的一大魅力在于其弹性计算能力和根据需求支付费用的特点。由于云计算的计算规模庞大，必须要求其数据中心具有高性能、大规模、高可扩展性的特点，可以说，云计算的出现为硬件设备制造商提出了一套全新的标准。除此之外，云计算还在改变应用程序的交互模式。因此，云计算模式将在数据迁移和应用程序移植等方面带来一些风险。在传统模式中，数据中心的硬件彼此独立，互不影响；而在云计算模式中，设备之间通常用虚拟化的部署方式对设备进行共享，硬件的界限也就不再明显。在数据迁移时，必须对迁移后的负载均衡度和资源利用率进行系统性评估和科学分析，否则可能导致云计算平台无法发挥出全部的计算能力，极端情况下甚至会导致系统崩溃。

第九章
冲击与挑战：
金融行业如何应对

2012年以来，互联网公司、创业者们纷纷涌入互联网金融领域，成为金融业的“搅局者”。余额宝、P2P等的出现及发展，使传统金融机构感受到了明显的冲击和严峻的挑战。金融机构应该如何应对？本章将从态势分析、战略定位、创新策略、拓展步骤、组织结构以及战略联盟等方面展开论述，同时结合华泰证券开展互联网证券交易的案例，阐述金融机构如何更好地拓展互联网金融。当然，互联网公司以及互联网金融领域的创业者同样可以从本章得到一些启发。需要再次说明的是，本章所探讨的“互联网金融”是一个广义的概念，涵盖了“金融互联网”，因为在当前的环境中，在许多情况下难以严格区分互联网金融与金融互联网，而且金融机构往往需要首先经历金融互联网这个发展阶段，才能谋求未来在互联网金融领域的更大突破与发展。

“做得不同”与“做得更好”

市场参与者

在讨论金融机构如何发展互联网金融之前，我们首先需要将金融机构与目前在互联网金融领域比较活跃的互联网巨头以及数量众多的互联网金融创业公司做一些比较。在战略规划方面，“SWOT分析法”（“态势分析法”）是运用最广泛的分析工具之一，它是把组织内外环境所形成的优势（Strengths）、弱势（Weaknesses）、机会（Opportunities）以及威胁（Threats）等四个方面的情况结合起来进行分析，以寻找制定适合组织实际情况的战略及策略的方法。尽管SWOT分析法主要用于对企业组织的分析，但是我们觉得运用这个分析工具来比较互联网金融的三类

主要参与者，还是有指导意义的。

表9–1 三类机构SWOT分析法比较

比较项	互联网巨头	互联网金融创业公司	金融机构[1]
代表性公司	阿里巴巴	拍拍贷	建设银行
	腾讯	点名时间	平安保险
优势	互联网精神	互联网精神	品牌
	管理方式	管理方式	资金实力
	激励机制	激励机制	现有赢利能力
	品牌	"船小好掉头"	适量线下网点[2]
	现有赢利能力	无线下网点	风险管理
	客户基础以及体验	没有利益冲突	金融专业人才
	无线下网点	专注并从而专业	熟悉金融监管
	没有利益冲突		
	大数据等		
劣势	直接的金融牌照不多	品牌	体制、机制
	没有线下网点	没有直接的金融牌照	管理方式
	金融专业人才较少	资金实力	线下网点数量过多
		现有赢利能力	客户体验
		没有线下网点	
		人才比较缺乏	
		风险管理能力	
		进入壁垒比较低，模仿者众多	
机会	互联网一代的成长	互联网一代的成长	阶段性放松监管[3]
	监管"真空"	监管"真空"	新的金融需求
	新的金融需求	新的金融需求	信息技术的发展
	信息技术的发展	信息技术的发展	
	国际化、跨境	政府财政补贴等方面的支持	
威胁	强化监管	强化监管	监管过度
	合作伙伴风险	合作伙伴风险	客户互联网化
	金融机构的"觉醒"	金融机构的"觉醒"	客户偏好变化
			去中介化

注：1. 金融机构涵盖商业银行、保险公司、证券公司、基金公司等，然而它们在规模、实力方面差异较大，比如一些规模较小的基金公司等与五大国有商业银行在网点数量、赢利能力等许多方面是没有可比性的，因此这里概括的"SWOT"可能无法完全准确地反映不同类型、不同规模的金融机构的情况，或者说更多地体现了规模较大的金融机构的基本情况。

2. 在线下网点方面，数量适度对于金融机构来说是优势，但随着互联网金融的发展、线下网点成本的增加，太多的线下网点就可能成为金融机构的弱势。

3. 在监管方面，当前金融监管机构"让子弹飞一会儿"的态度对于互联网金融的发展尤其是互联网公司以及创业公司来说是机会，不过随着互联网金融模式的发展以及风险的显现，市场环

境以及监管者的态度可能会发生变化，这样互联网公司以及创业公司可能面临“升级”的监管风险。

表9–1对三类主要互联网金融参与主体的比较，有助于我们更好地理解金融机构在发展互联网金融方面的优势、弱势、机会以及威胁等。金融机构可以向其他两类机构学习和借鉴，扬长避短，把握机会，管理好相关风险。

战略定位

按照战略及国际管理学教授康斯坦丁诺斯·马卡德的观点，战略定位是指一个企业围绕下述三个方面做出艰难的选择，即“Who——我们的目标客户是谁”、“What——我们应该提供什么产品或服务”以及“How——我们如何才能以最好的方式向客户提供这些产品或服务”。在围绕这三个方面探讨金融机构如何发展互联网金融之前，需要特别强调的是，金融机构在拓展互联网金融方面，一定要控制和回避我们一贯以来形成的“思维定势”。不管是对于我们的家庭、生意还是对于整个社会，思维定势是对任何事物的一种信念。“金融业就是这么做生意的”，“如果这样做了，要是在安全性方面出现问题，客户来找我们索赔怎么办？我看还是算了吧”，“免费？不可能，天下没有免费的午餐，我们可不做赔本的买卖”，“中秋节赏月还可以设计成保险产品？不可能！最多就是个噱头而已”等，这些都是我们时常可以听到的一些陈述，这样的说法其实就印证了“思维定势”的广泛存在。思维定势使我们的思想受到局限，从而使我们忽略一些显而易见的东西以及一些新机会。因此，金融机构以及金融从业人员一定要突破自我的思维定势，不断质疑、审视并重新定义我们的业务，拆除那些条条框框，大胆设想，小心求证，拥抱互联网时代的新变革。只有这样，金融机构才能发现并把握更多潜在的新机会，才能在互联网金融领域取得真正的突破和发展。

谁——我们的目标客户是谁

按照不同的标准，客户可以分为许多类别：有企业、政府平台及个人客户之分，有融资者和投资者之分，有机构投资者和个人投资者之

分，有高端客户和中低端客户之分，有稳健客户和激进客户之分等。那么，应该将谁作为我们的目标客户呢？对于金融机构而言，以往说到目标客户，大家自然就会想到那些“有钱的主”。这或许没有错，但是对于互联网金融来说，对于期望差异化甚至颠覆式发展的金融机构来说，或许还值得推敲和深思。马云在“2013外滩国际金融峰会”上表示，中国的金融业特别是银行业只服务了20%的客户并得到了80%的收益，而他看到的是80%没有被服务的客户。半个月之后，主要针对这80%中小客户的余额宝正式推出，可以说支付宝很快用行动践行了马云的想法。此外还有手机银行创新模式在非洲的突破及发展，以及我们后面即将介绍的华泰证券在15年前将互联网证券交易的目标客户定位为农民等。这些对于金融机构来说具有一定的借鉴意义。与“我们的目标客户是谁”相关的一个问题是，未来的客户在哪里？以前，我们基本上认为这些客户集中在金融机构，因此我们在拓展市场、发展客户时总是盯着其他金融机构，相互之间玩“挖墙脚”游戏。现在看来，这样的观点或许要打个大大的问号了，因为未来越来越多的客户会活跃在互联网上而不是集中在金融机构。我们的建议是，未来金融机构需要开放而有创意地去发现和识别客户，同时分析这些客户是否适合自己，学会“聚焦”和放弃客户，因为“有舍才有得”。

什么——我们应该提供什么产品或服务

在提供什么金融产品或服务方面，我们在第一章提到，现有的金融机构往往是将已有的金融产品或服务“强塞”给客户，自己有什么就“推销”什么，基本上不考虑这些产品或服务是否符合客户的需求。对此，我们需要从多个层面思考“什么”这一问题：（1）现有的金融产品或服务是否满足了客户的真正需求？这些产品或服务真正适合哪些客户？（2）客户有哪些潜在的需求没有得到满足？我们可以提供相应的产品或服务吗？（3）我们可以设计并提供一些产品或服务来满足并引导客户可能还没有意识到的潜在需求吗？（4）与前面“谁”这个问题相关的是，我们还可以通过设计并提供一些产品或服务，将那些原本不在我们

视野内的“潜在客户”转变为真正的客户。一元钱就可以购买货币基金、中秋赏月保险、为互联网虚拟社会的一些“事物”提供保险等，这些在一两年前可能都是难以想象的。那么，我们如何发现并识别新的金融产品或服务呢？康斯坦丁诺斯·马卡德教授建议的方法包括：询问客户，更多地了解客户的业务，识别市场动向，比较行业内外的情况，寻求外部专家的意见，尝试新的产品或服务概念，寻求上下游及客户的反馈，建立核心竞争力以开发让客户吃惊的新产品或新服务，使组织中的所有人员都参与新产品或新服务的开发，充分应用从多元化中学到的知识等。

如何——我们如何才能以最好的方式向客户提供这些产品或服务

如果不能首先回答“谁”和“什么”，就几乎不可能解决“如何”的问题。在“谁”和“什么”确定之后，我们就面临如何将合适的产品或服务送到合适的客户手中的问题。这需要金融机构建立一整套完善的流程和体系，每一个环节都非常重要，组织必须保持协同、融合、平衡和可延展性。这里还涉及客户体验问题：将合适的产品或服务提供给合适的客户，如果客户的体验不佳，那么客户的满意度就不会高，交易自然就不可持续，更不可能取得大的突破。根据美国调查机构Forrester曾经的调查，名列前茅的互联网证券经纪公司在客户满意度这个指标上的差距非常小，比如排名第一的TD Waterhouse（道明宏达理财）和排名最后的E*TRADE之间的差距还不到1分。但客户能感受到这“一点点”的差距，而且正是这微小的差距决定了公司的成败。以网站为例，现在金融机构基本上都开设了网站，但是网站所能提供的信息以及服务存在较大差异。以茶馆类比，有些金融机构的网站会让人感觉“宾至如归”、“满园飘香”，网站设计人性化，信息更新及时，同时还有一些互动；而有些网站则给人一种“冷冷清清”、“满屋蜘蛛网”的感觉，信息极少更新，基本上没有什么互动。

需要指出的是，三个问题的答案并不是一成不变的，我们需要保持质疑、不断思考并持续评估这三个问题及其答案。与此同时，每个金融

机构必须结合自身的资源禀赋、比较优势等，选择“有所为、有所不为”，在互联网金融领域培养和形成一定的核心竞争力。

通过分析不同行业竞争格局的变化，我们可以看到，在竞争中脱颖而出的成功者往往是那些选择了全新战略定位的企业，它们是行业的战略创新者。它们有一个共同的特点，即在战略定位方面选择“做得不同”而不是“做得更好”。这些战略创新者避免与主要竞争者及传统竞争者直接竞争，而是寻求竞争对手没有意识到的、源自市场或客户等方面的机会。它们进入了竞争对手一开始看不上或者不感兴趣的领域，提供了竞争对手做不了的产品或服务。

从20世纪90年代末到21世纪前几年，中国掀起了一股金融机构“触网”热潮，其中互联网证券交易无疑是最具代表性的，当时许多证券公司都纷纷开展了互联网业务。在这方面，华泰证券是最早的开拓者之一，并一度是互联网证券交易量最大、交易比例最高、股票交易市场份额增长最快的证券公司，成为当时证券业的“战略创新者”。笔者当时就在华泰证券工作，全面推动和参与了公司互联网交易业务的发展，深知这个案例的借鉴价值。

首先，准确定位互联网交易的目标客户。证券公司当时基本上都把焦点放在了城市的年轻白领阶层，这比较容易理解，毕竟在15年前，不要说是在农村，即使是在城市，互联网的普及率也不是那么高。然而华泰证券把目标客户锁定为农村的富裕农民，这在当时显得比较“另类”。后来的事实证明，正是这些农民客户推动了华泰证券市场份额的快速、大幅提高。

其次，明确提供什么产品或服务。华泰证券为这些农民客户提供通过互联网交易股票的服务。与此同时，这些客户买卖股票自然需要得到相关投资信息以及股票咨询等方面的配套服务，而当时这些服务可不像今天这样“唾手可得”，他们主要依赖报纸、电视或者广播获取投资信息，股票咨询方面的服务则更难得到。因此，华泰证券在提供互联网交易服务的同时，还为这些客户提供投资信息以及股票咨询等方面的增值服务。

最后是如何以最好的方式向客户提供这些产品或服务。15年前的农村几乎没有电脑，因此对于当时的农民来说，操作电脑并不是一件容易的事情。华泰证券的做法是，到农村的集贸市场上去摆摊并演示互联网证券交易，同时给那些有明显意愿的客户赠送电脑，对当时还颇“昂贵”的上网费用进行补贴，同时营业网点的员工上门为他们提供电脑使用方面的培训。为了便于这些客户使用，公司员工用阿拉伯数字在键盘上贴上标签。曾有一名员工花费一整天时间教会客户如何使用电脑后离开，客户打电话过来询问如何关机，这名员工又立马返回客户那里。另外，公司还运用互联网为农民客户提供投资信息以及股票咨询等方面的服务：为客户提供“华泰e友”电子邮件服务，提供相关的投资信息，同时提醒一些重大事项；在公司网站开设“个股点评”栏目，每天访问量达到数十万人次；开通了互动栏目——“专家门诊”，由研究所持牌分析师回答客户关于股票方面的提问，每天回复量达到1 000次以上。当时的客户确实从来都没有过这么好的体验，对公司的黏性及忠诚度自然就形成了。还有一点特别重要，即帮助客户从“不能”到“能”，同时体验又非常好，那么客户在费用方面就一定不会太计较，金融机构就可以从这样的创新中得到丰厚回报。

另外以众安在线为例，相关人士曾经表示，它们的战略定位与现有保险公司是不同的，起码在公司发展的初期，它们以提供与互联网生态相关的保险产品与服务为主。需要特别提醒的是，那些“战略创新者”往往一开始似乎对现有的市场参与者并不构成直接的威胁，或者说它们所“聚焦”的领域是主要市场参与者看不上或者还没有关注到的，只是一个“小众市场”，但是应该清楚的是，随着这些新的竞争者的崛起，它们迟早会“渗透”到主要竞争者的“地盘”。今天的互联网巨头或者创业公司可能只是为中小客户提供服务以赚取“微薄”的收益，但是它们未来一定会进入更“肥沃”的领域，即为那些给金融机构带来“80%”收益的高端客户提供金融产品或服务。

表9–2 新的战略定位颠覆已有的战略定位

行业	主要竞争者	传统竞争者	战略创新者
航空	美国航空	西北航空、联合航空	西南航空
汽车租赁	赫兹	艾维斯、欧洲汽车、松下	租车企业
咖啡	麦斯威尔	雀巢、宝洁、莎拉·李	星巴克
复印机	施乐	国际商业机器公司、柯达、尼康	佳能
钢铁	美国钢铁	伯利恒钢铁公司、内陆钢铁公司、松下钢铁公司	纽考
手机	诺基亚	摩托罗拉、爱立信	三星、苹果
证券经纪	美林	添惠、潘恩韦伯集团、美邦	嘉信理财、爱德华·琼斯
零售业（中国）	屈臣氏、百联集团	国美电器、苏宁电器、华润创业、沃尔玛、家乐福	阿里巴巴、京东商城
书店（中国）	新华书店	外文书店	当当网、京东商城

因此，金融机构在拓展互联网金融业务时，眼光不应该只盯着同一行业的竞争对手们，不应该总是试图利用现有的游戏规则去击败竞争对手，而应该未雨绸缪，主动出击，努力尝试建立全新的、独特的战略定位，使自己变得“与众不同”，从而成为行业的颠覆者、先驱者。

我们如何创新

接下来，我们将探讨金融机构在发展互联网金融时，如何实现突破，如何获取所需要的创新能力，应该选择哪些创新策略，以及在组织架构方面应如何调整与创新等。

创新策略

金融机构等非互联网公司在发展互联网金融方面应该采取什么样的创新策略？这里我们就运用互联网价值模块以及Roberts and Berry模型加以分析。

如何实现突破

对于金融机构来说，在互联网金融领域如何实现创新突破呢？美国思科公司高级副总裁兼首席信息官彼得·斯洛维奇提出的互联网价值模板（Internet Value Market）概念有助于我们开启互联网金融的创新之

旅。



图9–1 互联网价值模板

这个模板共有4个模块。纵坐标表示业务重要性，横坐标表示创新程度。分割出来的4个模块分别是新基础（New Fundamentals）、出色运营（Operational Excellence）、理性实验（Rational Experimentation）和突破战略（Breakthrough Strategies）。

新基础讨论的是如何将互联网应用到非关键性业务中去。所谓非关键性业务是指订单的结算与报告、无纸化办公及为每个人提供访问网络的能力等。其主要目的是降低开支，同时风险也不大，最差就是回到原点。但是，这实际上是了解互联网的最好机会，有助于员工熟悉并运用互联网。如果不能完成新基础中的项目，就不可能进入突破战略等其他领域。公司的所有部门、员工及职能都将融入互联网策略，这可以为未来的变革减少阻力和障碍，是为其他计划打基础的模块。在这方面，美国波音公司（Boeing）当时的波音数字企业计划就是一个很好的例子。对于今天的金融机构来说，这一策略运用得比较广泛。

相对于突破战略领域，更多的公司可以从出色运营领域获益，因为

很少有传统企业能够在突破战略领域获得成功。出色运营注重对关键性业务的改造或者对关键产品及服务的改进。这方面的内容包括利用互联网改善与客户的关系，提高客户的满意度，降低时间成本，提高决策效率，使员工更轻松地掌握信息等。对于企业来说，这一领域的风险程度适中，因为它更接近核心业务，花销也更大，但风险并不是最大的，因为它没有影响到现有的销售渠道或现有市场。在这方面，美国思科公司的表现非常出色。金融机构已经普遍运用这一策略来改进金融产品，改善金融服务，未来的大数据平台可能就在此孕育。当然，目前客户体验、运行效率等方面还有待提高。

理性实验是每个传统企业都应该积极尝试的一个领域，是尝试一个新的商业模式的“园地”，是创新的“试验田”。这个领域的风险比较小，因为它不会影响到销售渠道及客户，也不会对核心业务产生影响。这是传统企业尝试“.com”策略的领域。在这方面，美国宝洁公司和戴尔拍卖公司是优秀代表。

突破战略将会影响到许多人，但并不是所有人。公司要改变目前几乎所有的商业策略，孤注一掷所获得的奖赏就是互联网所带来的巨大市场。有些传统企业不得不这样做，因为有来自“.com”的冲击和竞争。这方面的典型代表是嘉信理财，当时嘉信理财彻底转型为互联网金融公司，全面拥抱互联网。从中国金融业目前的情况看，还没有哪个金融机构选择彻底转型为一家互联网金融公司，但我们相信，在不远的将来，在金融监管等各方面条件都日益成熟的基础上，这样的案例一定会出现的。

创新能力的获取以及创新策略

对于金融机构来说，互联网金融模式是一个全新的领域，既涉及互联网技术层面，还涉及市场及客户层面。那么，金融机构应该如何获取这两个方面的能力呢？罗伯茨（Roberts）和贝里（Berry）建立了一个模型，可以为我们提供这方面的指导。



图9–2 Roberts and Berry模型

罗伯茨和贝里认为，公司选择获取这些所需能力的方式取决于公司对技术和市场的熟悉程度。获取这些能力的方法主要包括：内部开发、并购、取得许可、另设独资公司、设立合资公司、利用风险资本以及教育性收购等。尽管Roberts and Berry模型从技术和市场两个纬度来概括创新能力或许不够全面和科学，但是所提出的这些获取能力的方法还是有可取之处的。我们后面会专门对内部开发、另设独资公司、战略联盟等方法做全面分析，这里主要介绍并购、风险资本以及教育性收购这三个相关方法。

（1）并购。充分运用并购策略实现公司的创新发展，是一种比较普遍的做法。美国互联网经纪公司E*TRADE就广泛运用并购战略，曾经在短短3年左右的时间内实施了12次大规模并购活动。金融机构运用兼并收购策略实现在互联网金融领域的突破主要有三大好处：一是在最短的时间内获得相应的能力和资源，可以把握先机，从而占据比较有利的位置；二是可以有效弥补自身的“短板”和“不足”，同时谋求协同带来的好处；三是可以运用这一策略“吞并”潜在的竞争对手等。当然，并购的成本需要评估，同时并购后整合是否顺利、协同效应能否真正得以发挥等，其实都面临着不小的风险和挑战。从Roberts and Berry模型看，并

购策略主要运用在并购方对技术以及市场都相对比较熟悉的领域，这类并购的成功率相对较高。

（2）风险资本。以风险投资的方式开展创新，是海外一些大公司尤其是高新技术公司常常采取的做法。对于那些技术以及市场都比较新且不太熟悉的领域，风险资本的方式还是比较合适的。企业自身缺乏这些能力，同时市场上形成一定规模的并购标的或者合作伙伴又较少，因此运用风险资本的方式既可以把握未来的发展机会，吸引到优秀的创新团队及人才，同时自身的投入以及风险又基本可控。国内的金融机构由于存在管理体制及决策机制等方面的约束，很少开展风险投资。但是在开展互联网金融这一革命性变革方面，我们建议大胆探索，风险投资方式确实值得尝试。

（3）教育性收购。这是一个相对陌生的概念。公司开展教育性收购的主要目的只是为了从中学习，而不是将被收购的公司作为能够辅助业务的子公司。这是一个逆向的过程，即先收购再解析，然后从中学习。目前，中国的金融机构在教育性收购方面的案例还不多，可能在国际化方面有过一些探索和尝试。我们的建议是，金融机构可以在互联网等领域展开一些教育性收购，以学习互联网精神，培育“互联网基因”，发现更多的“新大陆”，更近距离接触客户。

概括来看，运用并购、风险资本以及教育性收购等策略来开展互联网金融，可以充分发挥金融机构在品牌、资金实力、赢利能力、风险管理以及金融人才汇聚等方面的优势，又可以在一定程度上克服自身体制机制、管理方式等带来的制约。我们相信，未来金融机构围绕互联网金融而展开的并购、风险投资以及教育性收购会越来越多，我们同样期待，在舞台上闪烁的一束束“光亮”可以真正成为金融机构突破互联网金融的“希望之光”。

组织结构

企业在开展创新业务方面，主要的策略选择包括：（1）演化法：在不影响相关员工从事原先业务的同时发展创新业务；（2）孵化法：组

建独立机构，专门从事创新业务；（3）收购法：企业通过收购、兼并其他企业涉足创新业务；（4）联盟法：通过合作、合资等方式拓展创新业务。这里所提到的“演化法”和“孵化法”其实就涉及企业如何建立合适的组织架构，或者调整并完善现有的组织架构，以更好地适应创新变革的需要。

证券经纪公司DLJ Direct的做法是将传统业务与互联网业务分开，但相互之间可以共享信息、技术等资源；嘉信理财开始时将传统业务与互联网业务分开运行，两年后又将两者合并；美林证券以及富国银行的做法则是合并，将传统业务与互联网业务完全融合。传统业务与互联网业务的不同组合方式将带来不同的公司组织架构。

对于金融机构来说，如果将传统业务与互联网金融业务以“合并发起”的方式运作，则会面临以下挑战：（1）围绕传统业务而设的战略规划和资源分配方式可能会影响到创新业务的发展，互联网金融的发展可能就得不到充足的“阳光”和“水分”。与此同时，由于金融机构的管理层以及员工可能不太了解和熟悉互联网金融，因此会出现高层重视不够、相关部门及人员支持不足的情况。（2）在激励机制以及企业文化方面，互联网金融的发展需要更多元化的团队及人才，互联网领域的人才与金融从业人员就存在明显的差异。在激励方面，有些偏好“旱涝保收”，有些则更愿意接受股权激励这样的“风险收益”；在管理方式方面，有些比较适应“中规中矩”的管理，有些则崇尚自由、个性化发展；在协作精神方面，有些善于开展团队合作，有些则喜欢“单打独斗”。同时，在产品或服务的定价方面，还可能会引发线上与线下不同利益集团之间的利益冲突。（3）开展互联网金融这样的新业务，开始时往往需要较大的投入，而且短期内产出还不明显、不确定性非常大，往往需要承担很大的失败风险，极有可能拖累传统业务的表现。这对于已经习惯以财务指标为核心的KPI考核体系的金融机构及其股东来说，是一个不小的挑战。

作为一家美国老牌证券经纪公司，面对E*TRADE、Ameritrade等新的竞争者，美林证券开始时选择了回避，其中最主要的原因就在于，美

林证券对证券经纪人的依赖性非常大，同时公司的管理层大多数是经纪人出身。由于经纪人担心互联网证券交易的发展尤其是与此相关的交易佣金的下调会影响到他们的切身利益，因此为了不得罪这些经纪人，美林证券没有及时应对这场变革，后来是在迫不得已的情况下才推出。从美林证券的案例可以看出，金融机构在原有的组织体系内发展互联网金融，会面临很大的障碍和困难。

当然，金融机构如果选择“分立”的方式，使互联网金融业务脱离原有体系而独立运作，则又会面临其他方面的挑战：（1）运行成本增加。由于创新业务与传统业务是分开的，因此在有些“基础设施”以及资源等方面两者难以共享和协同，从“母公司”得到的支持相对较少，这样自然会增加创新业务的运行成本；（2）“母公司”传统业务板块的管理人员及核心员工可能会抱怨自己无法分得“一杯羹”，特别是在“分立”的创新业务板块还“画”了股票期权等诱人“大饼”的时候。这就会动摇传统业务的“军心”，从而影响金融机构的整体发展。

十多年前，我国证券公司为了发展互联网证券交易，纷纷调整公司原先的组织结构，以更好地满足市场竞争和环境变化的需要：（1）初始阶段基本上都是先设立协调性的非常设机构，如华泰证券的“网上证券业务办公室”、国通证券（后来更名为“招商证券”）的“网上交易协调委员会”等。（2）与其他机构开展合作。许多证券公司尤其是中小证券公司，借助财经网站等其他非金融机构的交易平台（如和讯网等）开展互联网证券交易，当然这些证券公司后来都纷纷组建了自己的互联网交易平台。（3）设立专门的电子商务部门。在互联网证券交易取得一定的发展之后，一些证券公司开始设立专门的部门，主要分为两种形式：一种是将电子商务部设定为一级部门，与经纪业务管理部等其他部门并行；另一种是将电子商务部设定为二级部门，隶属于相关的一级部门（一般是经纪业务管理部门）。在电子商务部门的定位及考核方面，有的证券公司将其定位为支持、服务部门（所谓的“中后台部门”），公司对其没有收入、利润等方面的指标考核；有的则定位为业务部门，有具体的财务等指标考核。（4）独立的运行模式。比较典型的是西南证券

飞虎网。西南证券是飞虎网的第一大股东，当时飞虎网的首席执行官兼任西南证券副总裁，但是两者的运行是独立的，人员、资金及网点等都是分开的。当然，由于监管等方面的原因，飞虎网当时开展互联网证券交易时都是挂靠在西南证券。

在组织结构方面，其实一直以来大家比较关注的还有所谓“线上”与“线下”的关系，以及相应的组织结构方面的安排。就目前的情况看，互联网公司以及互联网金融创业公司主要是线上，金融机构主要是线下。那么，究竟应该选择线上还是线下方式来发展互联网金融呢？以美国嘉信理财为例，只有约5%的客户交易是在营业网点进行的，当然这并不意味着物理网点就没有存在的价值。由于信息分为可述信息和不可述信息，面部表情、语气、真实性以及业务人员的亲切感等这些不可述信息，难以通过互联网传递。与此同时，物理网点的存在给人以安全感及信赖感，网点的永久性、稳定性、当地性以及亲切性对绝大多数客户来说还是非常重要的。实际上，美国嘉信理财70%以上的客户关系都是在物理网点发展起来的。而当时没有物理网点的美国E*TRADE每发展一个客户的成本要比嘉信理财高出1/3~2/3。当然，随着互联网的发展，当下再谈论线上和线下的区别已经没有多少意义了，线上与线下各自有各自存在的价值，同时两者正在迅速融合。金融机构可以按照自己的战略规划，选择合适的组织模式。

从我们前面对组织结构的分析可以看出，以前海内外金融机构尤其是那些规模较大的金融机构，往往都选择“合并发起”等相对稳健的方式来开展创新业务。这有合理、科学的一面，但也有值得我们思考的一面。今天金融机构所面临的环境与十多年前有天壤之别。与互联网技术相关的基础设施已经大大改善，互联网的认知度、接受度迅速提高，互联网金融的商业模式越来越成熟并趋于多元化，互联网公司的品牌、实力以及风险资本等对相关创业公司的支持力度也已今非昔比。在这些方面，平安保险设立陆金所，民生银行的主要股东发起设立专门的电子商务公司等做法，值得我们借鉴。我们建议，为了发展真正的互联网金融，金融机构在组织结构方面的变革力度以及步伐应该更大一些，更超

前一些。

余额宝：战略联盟新样板

对于金融机构发展互联网金融来说，与其他企业或者组织开展战略联盟的意义实在是怎么强调都不为过。天弘基金与支付宝合作推出余额宝，华夏基金联手腾讯开通微理财，华夏基金与百度合作推出“百发”、“百赚”，光大保德信基金与中国银联推出“天天富”，民生银行与阿里巴巴签署战略合作，平安保险与支付宝“亲密接触”……这些都是战略联盟的典型案例。阿里小贷与建设银行“善融商务”的诞生，一定意义上也是合作后的产物，尽管双方已经“分手”。可以说，当下给市场带来冲击的互联网金融产品或服务，基本上都是“联姻”的“结晶”。

关于战略联盟

战略联盟的概念最早由美国数字设备公司（DEC）总裁简·霍普兰德和管理学家罗杰·奈格尔提出。对于战略联盟的定义，学术界存在着很大的分歧。一般认为，战略联盟是公司之间为了共同的战略目标而达成的长期合作安排，是一个通过各种协议而结成的优势互补、风险共担的松散型组织。从不同的角度，可以对联盟的形式做出不同的分类，比如可以分为同业联盟和上下游（相关）联盟，可以分为股本合资、非控股性参股、协议联盟等，还可以分为两方、三方乃至多方联盟等。

自20世纪80年代早期以来，各行各业的战略联盟如雨后春笋般涌现，不同公司间的合作随之迅猛发展。《竞争的革命——企业战略联盟》一书作者本杰明·古莫斯–卡瑟尔斯通过研究发现，在20世纪八九十年代，高科技领域里的联盟数量呈现出爆炸式增长，给人以突飞猛进的感觉。

其实，企业在实现战略目标方面可以有不同的选择。概括而言，一是完全依赖自身的力量加以解决；二是按照市场化的方式来运作，需要自身无法提供的资源时就向市场购买；三是采用内部化的方式，即通过

并购方式购买其他企业；四是所谓的战略联盟方式。我们认为，联盟是介于企业与市场之间的一种组织形式。企业间的联盟程度有深有浅，浅层次的联盟主要是签订合作协议、开展合作项目等，深层次的联盟有组建合资企业等。在20世纪80年代以前，企业很少选择战略联盟方式，那么，为什么现在越来越多的企业开始选择战略联盟方式呢？我们认为主要有以下几个方面的原因：

战略联盟可以有效应对不确定性。随着社会经济和科学技术的迅猛发展，企业所面临的不确定性越来越多。特别是在高新技术产业以及创新领域，市场和技术瞬息万变。不确定性的大量存在，导致很难在合同中对不可预见的突发情况做出明确规定，企业发现大部分合同或多或少存在着不完善的地方，双方的责任、义务、权利以及交易价格等无法在预先订立的合同中被准确界定。为了应对不确定性导致的不完全合同，企业开始在纯粹的市场交易关系之外寻求并购、联盟等新方式。与并购相比，联盟的资金投入和风险相对较小，可以有效降低企业面临的不确定性，因而得到越来越多企业的青睐。

企业可以通过战略联盟建立新能力、获取新渠道、进入新地域。（1）企业的发展需要建立一系列的新能力，包括产品、客户关系、技术等。一般而言，很少有企业能够在内部迅速建立起这些新能力，而通过联盟方式，企业能够快速灵活地借助合作伙伴的能力来发展自己。（2）如果企业希望通过新增营销渠道来扩大销售量，联盟往往是一个不错的选择。通过联盟获得新客户比单枪匹马战略下获得客户的成本要低得多。（3）企业进入一个新地域需要熟悉当地的情况，同时还要得到当地政府的支持等，单纯依靠企业自身的力量，在短期内突破往往是非常有难度的。因此，联盟方式既符合“分工带来效率”的原则，很好地发挥了联盟方各自的优势，同时又使企业通过联盟寻求到合作伙伴的支持，从而弥补了企业自身的局限性。

联盟具有一定的感染性。在经济生活中我们可以看到，一旦某个行业出现一个较大的联盟，这个行业内的其他企业就会纷纷效仿，建立类似的战略联盟。出现这一状况的原因就在于，联盟具有感染性。由于

联盟可以给成员带来诸多好处，因此一旦竞争对手建立了战略联盟，企业出于防御等方面的考虑，也会建立起相应的联盟，以免在竞争中处于不利地位。

战略联盟能够为进一步的一体化做好准备。由于企业与企业之间在企业文化、管理模式等方面存在很大的差异，因此一些企业在并购其他企业之前往往会首先选择联盟方式，首先与并购对象建立合作伙伴关系，在条件成熟的情况下再实施并购战略。联盟关系的建立有利于企业更好地了解和熟悉对方，从而为最终的并购奠定良好的基础。

海外案例

在战略联盟方面，当时证券经纪公司开展互联网证券交易就是很好的案例。从全球的情况看，寻求战略联盟成为众多证券公司在拓展互联网证券方面的一个重要策略。借助由投资方和联盟方组成的战略联盟网络，美国证券业的后起之秀E*TRADE在互联网证券领域取得了快速发展。

从表9–3可以看出，E*TRADE的联盟方来自信息技术、资讯、金融、传媒等多个产业领域。在这些联盟方中，有Yahoo!（雅虎）这样已经在当时的市场上拥有极高知名度和庞大客户基础的门户网站，通过建立联盟关系，双方实现了“双赢”： E*TRADE提高了自身的知名度，拓宽了客户来源，吸引了新客户；Yahoo!则得到了相应的利益回报，同时为自己的客户提供了更多的选择和更好的服务，进而提升了自身的市场价值。

表9–3 E*TRADE的主要投资方和联盟方

公司名称	提供的产品或服务	合作关系
Archipelago	电子交易	主要发起方之一
Bond Exchange	债券交易	联盟方
Bridge Information	财经新闻	联盟方
Briefing.com	研究	联盟方
Critical Path	电子邮件服务	投资方
Digital Island	电子商务交换中介服务	投资方
Ernst & Young	咨询服务	合资方
EveryPath	无线应用提供	联盟方
First USA	信用卡	投资方
Garage.com	基于网络的风险投资公司	投资方
Instinet	延时交易	联盟方
InsWeb	保险	联盟方
LoanCity	为担保的经纪商提供在线服务	投资者
Message Media	电子信息	投资方
Morningstar, Inc.	财经新闻分析	联盟方
Oracle	无线门户服务	联盟方
Sprint PCS	无线财经服务	联盟方
State Street Global Advisors	院校储蓄解决方案	联盟方
TheStreet.com	财经新闻	联盟方
Verizon	无线通信服务	联盟方
Yahoo!	门户网站	联盟方

资料来源：E*TRADE公司年报

在拓展国际市场方面，E*TRADE同样采取联盟方式。由于当时许多国家（地区）对外来资本进入本国（地区）证券市场存在诸多限制，同时出于风险等方面的考虑，E*TRADE往往选择与当地金融机构等建立合资企业的方式进入这些国家（地区），以快速实现公司的国际化扩张目标。

表9–4 E*TRADE国际化扩张战略中的策略联盟

国家或地区	联盟方	时间	备注
澳大利亚	Sydney-based Nova Pacific Securities	1998 年 4 月	—
加拿大	VERSUS Brokerage Services	1997 年 2 月	—
日本	SOFTBANK CORP.	1999 年 10 月	—
韩国	1. SOFTBANK CORP. 2. LG Investment Securities	2000 年 2 月	—
丹麦	DBS Online	2000 年 3 月	—
挪威	Storebrand Insurance	—	—
英国	Electronic Share Information Ltd.	1998 年 6 月	后调整为全资公司
以色列	Kardan Technologies Jerusalem Global etc.	1997 年	—
德国	Berliner Effektenbank AG	2000 年 9 月	后调整为全资公司
北欧	A Swedish company	1998 年 9 月	—

资料来源：E*TRADE公司年报，德邦证券

如何建立战略联盟

金融机构在发展互联网金融领域的战略联盟时，应考虑以下几个方面的因素：

分析利弊得失，选择合适的方式。正如我们前面指出的，金融机构在创新策略方面可以有不同的选择。就发展互联网金融而言，除了联盟方式外，规模较大、资金实力强的证券公司可以选择主要依赖自身的力量加以解决；或者按照市场化的方式运作，需要自身无法提供的资源时就向市场购买；还可以选择设立专门的子公司、并购或者风险投资等方式。当然，具体采取何种方式，是自主开发还是完全市场化，是建立战略联盟还是选择并购，这需要对相应的收益和成本做一些比较和分析。

选择适合的联盟形式。金融机构应根据自身的需要，选择不同的联盟形式。

（1）从现在的情况看，金融机构在互联网金融领域的联盟主要是上下游企业之间的联盟，已经出现的、有一定影响力的联盟基本上都是金融机构与互联网巨头之间的联盟及合作。究其原因，主要是两者在客户、数据、技术、金融牌照（准入）等方面的互补性非常强；至于同业联盟，由于相互之间存在着直接竞争，同时互补性又不强，因此“真心

实意”的长久联盟并不多见。当然，市场的中小参与者之间经常会阶段性地建立一些战略联盟，这样可以谋求一定的协同效应，增强行业的对外谈判以及政策游说能力，同时可以降低各自的运行成本。

（2）金融机构应结合自身的实力情况以及战略规划，决定是选择股本合资、非控股性参股还是协议联盟。总体原则可以是由浅入深、循序渐进。开始时可以考虑协议联盟方式，在积累一些经验并对合作伙伴有一定了解后再考虑非控股性参股、股本合资等深层次联盟方式。在这方面，阿里巴巴与天弘基金是一个经典的案例。阿里巴巴先是与天弘基金合作推出余额宝，后来阿里巴巴又开始谋求控股天弘基金。当然，如果金融机构的实力较强，政策法规等方面又存在着一定的约束（如一定要设立合资企业才能进入一国或地区的金融市场等），则完全可以直接采取股本合资的方式。

联盟方的选择。选择什么样的合作伙伴，是一个联盟能否取得预期战略效果的重要一环，因此在选择联盟方时，金融机构一定要非常审慎。

（1）联盟方的规模。一般情况下，金融机构总是愿意选择那些规模较大、实力较强的企业建立联盟关系。但需要指出的是，规模大、实力强的合作伙伴所提出来的筹码也相对较高，比如不愿意接受排他性条款、营销费用明显偏高等，金融机构在合作中往往需要做出一些让步，同时合作伙伴对联盟的忠诚度相对较差。

（2）联盟方所处的行业。在发展互联网金融方面，金融机构需要与其他行业的企业开展合作。如果联盟方来自垄断或寡头垄断行业，则金融机构选择的余地就较小，因此往往会被动一些；如果联盟方来自竞争性行业，往往对金融机构比较有利。

（3）关联关系。从海外互联网证券领域的战略联盟情况看，很多联盟方之间存在着股权等方面的关联，而且与关联企业的合作效果往往较好。国通证券最初先后与十多家商业银行签订战略联盟，开展“银证通”和互联网证券业务，但当时公司80%以上的相关业务量来自招商银行。由于两者之间存在着股权方面的关联，因此国通证券与招商银行之

间的利益关系等方面的协调比较容易，相互之间介入得较深。因此在选择联盟方时，可以优先考虑与关联企业合作。

（4）联盟方的市场形象和商业信誉。在选择联盟方时，金融机构自然应该选择那些市场形象好、商业信誉高的企业合作。从这一点看，金融机构在与互联网金融创业公司合作时一定要谨慎，要对合作伙伴做比较全面、深入的尽职调查，不然源自合作伙伴的风险如欺诈等就可能会传导到金融机构。

（5）联盟方的经验。对于金融机构来说，自然是应该优先考虑与那些已经在联盟方面积累了大量经验的企业合作，这样就可以减少联盟的磨合等成本，提高联盟的成功率。当然，金融机构与那些从未涉足互联网金融领域的企业开展合作，又有可能在竞争中赢得市场先机，获得意外惊喜。

担当联盟的主导者，争取赢得主动权。在互联网金融领域的联盟中，金融机构应该担当起主导者的角色。以金融机构与非金融机构的合作为例，有些非金融机构会提出不合理的诉求，如客户相关的数据提供不全面，有的甚至挑战金融特许这一规则，提出以变通的、打“擦边球”的方式获得现有法律法规所不允许的“利益”，试图使金融机构沦为纯粹的“通道”。这样的合作一方面违反了相关的法律法规，会给整个金融业带来冲击；另一方面，从长期来看，这样做的金融机构一定是得不偿失的。当然，在这方面，金融机构需要培育和形成自身在互联网金融领域的核心竞争力，自己一定要有“被利用”的价值，不然很容易在合作中被联盟方“边缘化”。

联盟时机的把握。从联盟的特点看，有的联盟具有排他性，有的联盟则不具有排他性。我们认为，如果有些方面的联盟具有排他性，则金融机构应该考虑及早介入，不然以后就会比较被动。当然，“世上没有免费的午餐”，建立排他性的战略联盟，联盟方就会提出一定的条件，要求金融机构付出相应的代价，这就需要我们对短、中、长期的收益与成本做一个比较全面的评估和分析，然后做出适合的选择。

利用联盟实现专业化与多元化的融合。人们普遍认为，专业化和

多元化是相互矛盾的，选择专业化的发展模式，企业就要放弃多元化；选择多元化的发展模式，企业就要放弃专业化。其实这一认识并不科学，联盟的出现就为企业实现专业化和多元化的融合创造了条件。以美国的E*TRADE为例。2000年10月，E*TRADE将下属的网上投资银行E*Offering出售给Wit SoundView（威特–桑德维尤公司），同时与Wit SoundView组成战略联盟。根据双方达成的协议，Wit SoundView旗下10万名客户的证券经纪业务交由E*TRADE打理，而Wit SoundView将独家代理300多万客户有关首次公开募股、后续股票发行和其他投资银行方面的业务。通过此次出售和联盟，E*TRADE既实现了专业化，同时又享受到了多元化的好处。金融机构尤其是中小规模的金融机构，完全可以借鉴E*TRADE的做法，通过建立战略联盟，一方面专注于自己有竞争优势的领域，另一方面切实分享到多元化的好处，从而使自身的优势得到充分发挥，在与联盟方的共同发展中得到丰厚的回报。

我们认为，金融机构可以更广泛、更开放、更全面地与其他企业或组织开展战略联盟。除互联网巨头外，互联网金融创业公司，信息技术公司，大数据、移动互联网以及云计算公司，电信、移动运营商，以及金融机构相互之间都可以发展联盟关系。联盟的具体形式可以多元化，并选择合适的联盟方参股或者实施并购。同时，在合适的时机选择与合适的联盟方开展合作。另外，还应科学看待联盟的阶段性，理性看待与联盟方的“分手”，有时分手的婚姻不一定是失败的婚姻，只要我们都曾经获得“成长”。

结语
互联网金融：
如何监管

“没有规矩,不成方圆。”互联网金融是新生事物，它关系到众多消费者、投资者等社会群体和相关产业链的利益，也影响着整个金融秩序乃至社会的发展和稳定。因此在行业发展初期，更需要一个良好的外部环境去培育和滋润，在促进行业快速发展的同时，也能带给消费者更多的福利。

发达国家如何监管

到目前为止，全球的互联网金融监管实践基本上还处于边摸索边发展的阶段，尚未形成全球性的监管参照体系。美国和英国的互联网金融监管体系和模式也存在较大差异。美国并没有针对互联网金融出台专门的法律法规或设立专门的监管部门，更多的是引用现有的法律法规进行管理；而英国的监管目前主要以自律为主。

法律与监管

主要法律

《金融服务现代化法案》

《金融服务现代化法案》亦称《格雷姆–里奇–比利雷法案》，废除了1933年制定的《格拉斯–斯蒂格尔法案》的有关条款，从法律上消除了银行、证券、保险机构在业务范围上的边界，结束了美国长达66年之久的金融分业经营的历史。其结果是，商业银行开始大规模从事投资银行业务，如花旗集团和摩根大通等。

此法案规定,金融机构应确保客户数据安全，将数据保存在隐蔽的媒介中，必须采取特定的安全措施来保护数据存储及传输安全。

《多德－法兰克华尔街改革和消费者保护法案》

《多德–法兰克华尔街改革和消费者保护法案》（以下简称《多德法案》）被认为是20世纪30年代以来美国改革力度最大、影响最深远的金融监管改革法案。该法案旨在通过改善金融体系问责制和透明度，促进美国金融稳定，解决“大而不倒”问题，保护纳税人利益以及保护消费者利益等。

债务公平催收法案

《债务公平催收法案》从1978年3月20日起正式生效。该法案旨在规定和约束债务追讨和催收行为，保护消费者信贷合理权益。

《乔布斯法案》

该法案以改善小企业融资便利的“资本市场监管自由化”为导向，因此是对《萨克斯法案》“监管过度”导致上市小企业数量锐减和上市公司平均合规成本剧增等问题的修正。

从内容上看，《乔布斯法案》特别值得国内互联网金融界关注：

第一，放宽了小额公开发行免于注册的筹资额度限制。《乔布斯法案》将免除注册的小额公开发行额度上限从原来的500万美元提高至5 000万美元，规定美国或加拿大公司一年累计发行额不足5 000万美元的证券公开不仅可以免除联邦注册，并且在满足一定条件的情况下也无须在各州注册。这大大简化了创新企业的发行程序，有效降低了发行成本。

第二，确立了对众筹模式融资的发行豁免条件。《乔布斯法案》规定，发行人每年最高合计的众筹融资不超过100万美元。同时，合格投资者必须满足以下要求：年收入少于10万美元的个人累计投资至多为2 000美元；年收入超过10万美元的个人可将其收入的10%用于投资。

第三，提高了私人公司成为公众公司的门槛，减轻了私人公司的信息披露负担。美国《证券法》与《证券交易法》规定，股份有限公司在两种情形下可以成为公众公司：一是向不特定对象公开发行股票；二是股东人数超过500人及公司总资产超过1 000万美元。

只要出现上述两种情况中的一种，即意味着企业转制成为公众公司，那么公司就需要在美国证交会注册，开始履行严格的信息披露义

务，并将受到严格约束。

《乔布斯法案》对成为公众公司的门槛进行了上限调整。具体来说，对资产超过1 000万美元的一般性公司而言，如果满足以下条件之一，才被要求注册为公众公司，并强制进行信息披露：股东人数超过2 000人；股东中超过500人不是合格投资者。对于资产超过1 000万美元的银行、银行控股公司而言，公众公司的股东上限要求同样也从500人调整为2 000人。

《公平信用卡支付法案》

《公平信用卡支付法案》旨在保持消费者在信用卡消费中的一些合法权益。事实上，在网络消费者保护方面，这一法案功劳不小。

对比一下电子商务在欧洲与美国的发展历程可以发现，美国电子商务的成功，比如亚马逊和eBay的成功主要得益于美国的一些法律。《公平信用卡支付法案》是其中最重要的法律之一，它规定，美国网络消费者的信用卡被欺诈时最大损失不得超过50美元。正因如此，美国的消费者会在网上更加放心地使用信用卡购买便宜的货物。

监管体系

简单而言，美国互联网金融的监管体系大致如下：

联邦银行监管机构将储蓄类机构置于全面监管之下，以确保银行的安全性和可靠性。

消费者金融保护局（CFPB）在联邦层面对消费者金融产品和服务进行监管。

联邦贸易委员会（FTC）是联邦消费者保护法律的执行者。联邦贸易委员会是执法机构而不是监管机构，只专注于执法行为，不会定期检查机构或者提出任何报告要求。直到2011年7月21日，联邦贸易委员会一直是针对非银行金融服务提供者的主要执法力量。此后，联邦贸易委员会与消费者金融保护局共同承担这些责任。此外，联邦贸易委员会会调查可能参与到不公平或者欺骗行为的非银行金融服务提供商并采取执法手段。州级监管机构是非银行金融服务提供商的主要监管者，但是各州的权力和监管松紧程度差异较大。

美国证交会是主要负责保护投资者的联邦机构，主要针对特定证

券，通过披露要求和反欺诈条款保护投资者。在披露要求和反欺诈条款下，公司要为其向投资者发布的不实信息或者误导性信息承担责任。

另外,各州也有相应的监管机构,共同对P2P业务实施监管。

P2P平台监管

在互联网金融监管中，P2P模式的复杂性较高、风险较大，也最具有代表性，在此就P2P平台进行专门分析，探讨美国和英国在P2P平台方面的一些监管经验。

美国的P2P平台监管

美国监管体系对P2P平台的关注主要集中在消费者保护上。具体而言，主要关注以下三个方面：公平对待所有消费者（主要是投资者）、保护消费者的隐私（重点是借款人）以及消费者意识和教育（借款人和投资者双方）。

美国P2P业务相关的重要法案

在美国，主要依靠现有法律法规对P2P业务进行监管。

表1 营利性P2P公司适用的联邦贷款和消费者金融保护法案

法案	相关要求和规定
《诚信借贷法案》	要求债权人为信贷条款提供统一的便于理解的披露文件，对信贷广告进行监管；赋予借款人更新有关信息披露和信贷余额处理的相关权利
《平等信用机会法案》	禁止债权人基于信贷申请人的以下信息而歧视对待：种族、肤色、宗教、国籍、性别、婚姻状况、年龄、申请人的收入是否来自公共援助计划、申请人是否根据联邦消费者信用保护法或任何国家适用的法律真诚行使权利
《现役军人救济法案》	赋予借款人为现役军人利率设定上限的权利，并允许现役军人和预备役人员暂停或推迟一定的民事义务
《公平信用报告法案》	在允许的情况下，可以获得消费者的信用报告；要求相关人士向信用局报告准确的信贷信息，要求债权人制定和实施身份盗用预防方案
《美国联邦贸易委员会法第5条》	禁止不公平或欺骗性的商业行为或做法
《金融服务现代化法案》	限制金融机构向非关联第三方泄露消费者的非公开个人信息；要求金融机构通知客户信息共享的做法，并告诉消费者如果他们不希望自己的信息被某些非关联第三方共享时，他们有权拒绝
《电子资金转账法案》	为消费者提供从自己的银行账户中划拨电子资金的权利
《全球及国内电子签名商业法案》	授权建立使用电子记录或记录和签名具有法律约束力及可强制执行的协议；要求希望在消费交易中使用电子记录和签名的企业必须征得消费者的同意
《银行保密法案》	要求金融机构实施反洗钱程序，并把联邦政府指定的、资产被冻结以及通常被要求禁止与其交易的国家与公司拉入黑名单
《公平债务催收法案》	为第三方债务追讨的行为提供指引和限制；要求进行债务通知；禁止在债务追讨过程中实施威胁、骚扰等行为

资料来源：“Person-to-Person Lending, New Regulatory Challenges Could Emerge as the Industry Grows”, Government Accountability Office

联邦和州层面的监管

P2P平台需要将每天的贷款列表提交给美国证交会，保证当有消费者对P2P平台提起法律诉讼时，有存档的记录来证明是否存在误导消费者的错误信息。这个措施或许可以使消费者在申请贷款的时候免遭不实信息的误导。P2P平台的注册文件和补充材料包含着广泛的信息，例如经营状况、潜在的风险因素、管理团队的构成和薪酬以及公司的财务状况。任何希望成为P2P平台借款人的消费者必须要尽可能多地了解P2P平台，理解P2P借贷的内在风险。消费者有各种途径可以了解到P2P借贷，这有助于他们衡量自身的风险承受度，多元化、理智而非盲目地将资金投入到P2P平台。

在州层面，美国各州的规定存在一定的差异。有些州只要求信息披露；有些州除信息披露外，还需要监管机构判断P2P公司是否公平、公

正、合理地发行“证券”；有些州还对投资者设置财务合适性标准，如规定投资者的最低年收入或总财富、投资占年收入或总财富的最高比例等。

英国的P2P平台监管

英国公平交易办公室成立于1973年，主要负责监督市场的运作是否能够增进消费者利益。以Zopa为例。Zopa已经取得公平交易办公室的信贷许可证，是英国信用行业欺诈防范机构的成员，在信息专员办公室注册。Zopa需要取得公平交易办公室的信贷许可证的原因是，英国1974年消费者信贷法案要求大部分向消费者提供信贷、租赁、债务催收等方面产品或服务的企业，都必须拥有信贷许可证，否则可能构成犯罪。

2011年8月15日，英国P2P金融协会成立。该协会成立的目的有两个：一是对贷款人的保护设立最低标准要求，二是促进P2P市场的有效监管。作为一个非官方、非营利性的行业协会，它在这几年里有效规范了业内公司，促进了P2P市场的发展。

尽管英国的P2P市场目前主要依靠行业自律监管，没有专门的监管机构和专门的法律，但情况正在发生改变。2008年金融危机爆发之后，英国国内的金融监管体制发生了革命性改变。危机前，英格兰银行和金融监管体制完全隔离，金融体系维系于三个金融机构中，即英格兰银行、财务部和金融服务管理局（FSA）。危机后建立了三方正式合作的机制，金融服务管理局的管理职能被放大；而2010年卡梅伦政府上台后，取消了原来的三方管理体制和金融服务管理局，央行职责扩大，负责维护金融稳定，并对其他银行及金融机构进行审慎监督。

具体而言，英格兰银行下设（1）金融政策委员会，作为宏观审慎监管机构，负责监控和应对系统风险；（2）审慎监管局，负责各类金融机构的审慎监管；（3）金融行为监管局，负责监管各类金融机构的业务行为，促进金融市场竞争，保护消费者。银行、保险和某些投资公司，即具有审慎重要性的金融机构将会由审慎监管局和金融行为监管局进行双重监管，而其他金融机构则由金融行为监管局单独监管。

据称，金融行为监管局正在筹划针对利用高于7%的利率来吸引投资

者的P2P平台，推出更加严格的规章制度，投资者将受到更好的保护。具体内容包括：

（1）风险准备金。P2P公司需要准备充足的风险准备金来保障公司的正常运营，确保能够偿还贷款，并且必须严格遵守关于持有客户款项的相关条例。

（2）坏账率说明。愿意通过P2P平台借钱给公司的投资者将必须收到关于借款标的的关键特征说明，包括坏账率。借贷公司将必须为投资者提供一个14天的冷却期，使投资者有时间改变其投资意向。

（3）转让市场。P2P公司可以建立一个二手转让市场，供投资者转卖其贷款并收回资金。

（4）风险披露。新规定还要求这些P2P公司不可以对风险轻描淡写，尤其是在广告里，要谨慎对比P2P网贷平台和普通储蓄银行的利率。

（5）合格投资者。P2P平台公司只能把经验丰富的投资者作为目标市场，而初级投资者投资的资金不宜超过存款的10%。

根据规定，自2014年4月起，英国P2P行业将正式由金融行为监管局监管。

中国的监管体系

目前，由于国内互联网金融监管法律法规尚未建立，因此没有非常明确的具体监管部门。一般认为，现阶段互联网金融的监管体系由按传统金融的分业归口监管、社会和媒体潜监管以及行业自律组织的监管等构成。

潜监管：社会和媒体的导向

社会和媒体的舆论导向是民意的一种代表，发挥全民监督的作用，是监管层听取社会呼声的重要来源和渠道。甚至在很多方面，社会和媒体的舆论导向直接影响监管政策的制定、执行以及执行力度。从这个角

度看，社会和媒体的舆论导向是互联网金融的潜监管力量。

在目前互联网金融监管现有规则缺失的情况下，这种潜监管的力量就会越发强大，在一定程度上可以填补监管的真空。通过媒体监督式的“舆论”监管，可大大提升互联网金融企业违法违规和不当经营的成本。在互联网金融的监管理念方面，舆论的核心是是否需要对互联网金融加以监管，监管是应该从松还是从严。

互联网金融监管：有或无？

观点1：不需要监管。持这种观点的人认为，监管会扼杀互联网金融创新，增加互联网金融的业务成本。主张互联网金融在自然的市场环境中成长和发展，行业自律监管就足以起到有效监管的作用。很显然，这是一种最激进的监管理念。

观点2：先发展，再监管。持这种观点的人认为，国内外的互联网金融都是新生事物，都没有成熟的监管体系和法律法规，只要大方向不错，就应多学习、多了解、多试点、多总结。找准问题，再对症下药。

观点3：边发展边监管。持这种观点的人认为，互联网金融的核心属性毕竟是金融，所以必须在有监管的环境中推进才能有序发展。

观点4：先监管再发展。持这种观点的人认为，由于互联网金融会产生一系列负面效应，应先立法或制定规章制度，依法发展。相比而言，这是一种最保守的监管理念。

总体来看，在互联网金融是否需要监管的问题上，大众更多持接受态度，这表明激进的监管方式并不是主流。一般来说，适度的监管不仅可以降低互联网金融企业对政策和法律风险的担心，也有利于依法保障互联网金融客户（消费者）的权益，总体上有利于整个产业的长远、可持续发展。

互联网金融监管：松还是紧？

多位专家建议，对新兴的互联网金融活动应适时地加以引导和规范，不要急于实施非常严格的管制，并希望监管当局关注可能出现的风险。部分行业人士也认为，互联网金融作为新生事物，逆生性很强。在监管上，严管不如松管，要用呵护的态度去对待。

因此，金融监管适度从松，保持灵活性，尽快制定并实施符合我国互联网金融发展实际情况的相关政策和监管措施，推动行业进一步有序、健康发展才是众望所归。

行业自律

互联网金融的行业自律是行业内企业为了保护整个业务生态的一种自然保护和反应，而这种反应往往是对行业发展中风险事件带来的负面效应的修正。

目前，互联网金融行业已经成立了一些全国性和区域性的行业自律组织，包括互联网金融工作委员会、中关村互联网金融行业协会、互联网金融千人会俱乐部、中国小额信贷联盟等。

互联网金融行业组织的成立和运行、自律公约的出台将会对整个互联网金融的健康发展产生极大的促进作用：一方面可以整合互联网金融行业的资源，加强企业间的沟通交流，实现优势互补、合作共赢、协同创新、规范自律；另一方面可以加强与国家金融监管机构及主管部门的对接交流，研究互联网金融行业发展规律，推动制定互联网金融行业发展规则和标准，引导行业健康、规范发展。更重要的是，在行业发展初期，行业组织和自律公约是一种积极的探索，可以使行业的未来发展少走一些弯路。

监管层监管

建立研究机构并进行走访和调研

2013年7月1日，由中国人民银行副行长刘士余主持，央行金融稳定局、征信管理局、货币政策司等部门领导，以及全国9家P2P平台负责人参与的网络信贷专题座谈会在北京举行，这也是P2P行业第一次与监管部门直接对话。

2013年8月1日，由中国人民银行牵头，银监会、证监会、保监会、工信部、公安部、法制办等七部委组成了“互联网金融发展与监管研究小组”，专程到上海、杭州两地进行调研，并到陆金所和杭州阿里巴巴

两家国内最大的互联网金融企业进行实地考察。

其中，研究小组对5家网络借贷企业的集中调研主要基于上海“网络信贷服务业企业联盟”，该网贷联盟由陆金所、拍拍贷、融道网、诺诺镑客、财金金融、维诚志信、资金管理网、融360、你我贷、畅贷网等10家网贷企业组成，指导方是上海市经济和信息化委员会。

发布相关报告和文章

中国人民银行在2013年8月2日发布的《第二季度货币政策执行报告》中，首次对互联网金融模式予以正式认可，并对互联网金融的存在给予了高度评价：“互联网金融业在资金需求方与资金供给方之间提供了有别于传统银行业和证券市场的新渠道，提高了资金融通的效率，是现有金融体系的有益补充。互联网金融业依赖大数据分析有助于解决信息不对称和信用问题，提供更有针对性的特色服务和更多样化的产品，交易成本的大幅下降和风险分散提高了金融服务覆盖面，尤其是使小微企业、个体创业者和居民等群体受益。”

2013年9月16日，《求是》杂志发表中国人民银行行长周小川的署名文章——《践行党的群众路线?推进包容性金融发展》。周小川在文中指出，要“规范和引导互联网金融健康发展”。

发表谈话和意见

2013年7月19日，保监会中介部监管二处处长龙翔在2013年中国互联网保险论坛上表示，对未来互联网销售的发展前景持乐观态度，中介监管部门正在参与制定互联网金融的具体监管办法。

2013年8月16日，证监会新闻发言人表示，互联网金融监管确实是个新课题，证监会将进一步跟踪研究，适时改进监管措施。总体而言，在保证投资者资金安全和防范风险的基础上，要尊重互联网的发展规律。

2013年8月13日，工业和信息化部副部长尚冰在中国互联网大会上表示，政府部门要适应新形势，及时创新监管理念，丰富监管手段，完善法律法规和规章制度，健全标准体系，规范市场竞争秩序，加强服务质量监管，切实保障消费者的合法权益，维护行业声誉和行业的整体形象，努力为互联网发展创造公平公正、有序有效的市场环境。

2013年8月14日，中国人民银行副行长刘士余在中国互联网大会上强

调："在诚实守信的前提下，一切有利于包容性增长的金融活动、金融服务都应该受到尊重与鼓励。发展互联网金融，应注意防范风险，两个底线不能突破。一是非法吸收公共存款，二是非法集资。"

2013年9月5日，中国人民银行副行长胡晓炼在出席2013年金融街论坛时表示，随着互联网、电子商务、电子交易等技术的飞速发展，互联网与金融业的相互融合和渗透日益深化，互联网金融作为一个新型的金融模式横跨多个行业和市场，交易方式广泛，这对金融监管、金融消费者保护和宏观调控都提出了新的要求。

2013年9月16日，中国银监会主席尚福林在中国银行业协会第十三次会员大会上表示，要"遵循'栅栏'原则，审慎推进金融产品创新"。

2013年10月25日，中国证监会新闻发言人表示，互联网金融产品必须遵守两个底线：第一，不能损害基金持有人的利益；第二，不能引发区域风险。

2013年11月1日，中国证监会新闻发言人表示，互联网企业只要符合当前的基金销售管理办法，符合相关法规条件，就可以取得基金销售资格的行政许可。而且，不管在何种业态下销售基金，包括银行、独立基金、互联网业态，都必须合法并遵守销售适用性原则。

2013年11月下旬，在由中国银监会牵头的九部委处置非法集资部际联席会议上，中国人民银行条法司将理财–资金池模式、不合格借款人导致的非法集资风险、典型的庞氏骗局等三类情况定性为"以开展P2P网络借贷业务为名实施非法集资行为"。

部门监管通知

2011年8月，中国银监会办公厅发布了《中国银监会办公厅关于人人贷风险提示的通知》，揭示了人人贷中介服务存在的七大风险，要求银行业金融机构务必建立与人人贷中介公司之间的"防火墙"。严防人人贷中介公司帮助放款人从银行获取资金后用于民间借贷，防止民间借贷风险向银行体系蔓延。这是中国金融监管部门发布的第一个、也是迄今为止唯一的一个有关P2P借贷风险的正式文件，人人贷网络贷款平台的风险问题日益引起人们的关注。

2011年9月27日，保监会发布了《保险代理、经纪公司互联网保险业务监管办法（试行）》。

国务院指导精神意见和法律法规

2008年11月，由中国人民银行起草的《放贷人条例》草案已提交国务院法制办。据称，《放贷人条例》期间经过多次修改，民间期望其能为互联网金融部分形态产业提供监管支持，但到目前为止还没有正式出台。

2013年8月，国务院办公厅发布的《关于金融支持小微企业发展的实施意见》指出，要“充分利用互联网等新技术、新工具，不断创新网络金融服务模式”。

2013年8月14日，国务院办公厅发布的《国务院关于促进信息消费扩大内需的若干意见》指出，要“推动互联网金融创新，规范互联网金融服务，开展非金融机构支付业务设施认证，建设移动金融安全可信公共服务平台，推动多层次支付体系的发展。推进国家基础数据库、金融信用信息基础数据库等数据库的协同，支持社会信用体系建设”。

近期互联网金融实践与监管

2013年，互联网金融有两件标志性事件：

一是2013年2月20日，众安在线获保监会同意筹建批复。这家公司定位于“服务互联网”，通过产品创新为互联网的经营者和参与者提供一系列保险保障整体解决方案，化解和管理互联网世界的各种风险，为互联网行业的顺畅、安全、高效运行提供优质的保险服务。众安在线的案例表明，中国保险监管层也认可互联网金融模式的促进作用。

二是2013年6月17日，阿里巴巴旗下的余额宝正式上线。余额宝在不影响用户购物和取现的基础上，能够实现支付宝中余额的稳健增值。据称，余额宝正以每月100亿的规模快速增长。尽管余额宝几经周折，但最终获得了中国证监会等监管机构的政策支持，产品创新得以落地，也惠及了国内数千万用户。

以上标志性事件表明，国内监管层对互联网金融的发展态度总体上是支持和肯定的。

我们该如何监管

目前，我国为中小微企业、创业者、个体工商户和个人等提供金融服务的微金融体系的发展相对滞后，主要以商业银行、农村信用社、村镇银行、小额信贷公司、典当行等金融机构或泛金融机构为主。然而，这些机构大部分需要资产质押，业务办理流程偏长，同时要求相关机构或个人有较好的信用做支撑。而互联网金融提供了多元化的微金融服务方式。以P2P为例，它不仅可以提供贷押贷款，还可以提供信用贷款，而且流程简单、方便快捷。

互联网金融使每个人都有机会把梦想变成现实。以众筹平台Kickstarter为例，该平台上展示了很多有创意的创业项目。尽管募资超过10万美元甚至100万美元的项目数量正在逐渐增加，但Kickstarter上大多数项目的募资金额为1 000~9 999美元，对天使投资、PE、银行贷款而言，绝大多数项目的规模都太小，没有办法进行投资。然而，Kickstarter却可以提供这么一个平台。在这个平台上，你不需要得到哪家金融家或投资家的认同，你只要能获得社会上足够的认同就可以启动你的项目，追逐你的梦想。

互联网金融是微创新的孵化器，它可以提升国家的创新能力。多年的经验表明，国家创新能力来自微观，来自大众，源自市场。而互联网金融的创新正是微创新的孵化器，而这种孵化器远比政府直接资金支持更加有效、广泛、深入。在当前国家创新能力普遍较弱的情况下，发展互联网金融有利于弥补我国长期以来的微创新不足以及创新机制方面存在的缺陷。

在现有金融体系下，负债资产的流动性不匹配、实体经济与投资者信息不对称、金融交易运营和交易成本过高、小微企业和个体工商户的融资需求无法得到满足、个人金融服务水平和效率低下等是一直以来都

难以克服的难题。其原因在于：成本决定模式。在传统金融模式下，更多依赖于人海战术和营业网点，如果需要服务更多对象，正常情况下，需要增加营业网点和服务人员，结果会提高个人或企业的金融服务边际成本。在这种情况下，传统金融就会自发地选择边际利润更大的服务对象，即所谓的优质客户。

事实上，传统金融机构把主要资源配置于20%的企业和个人，并为其带来80%的利润。而80%的个人和中小微企业却只享受了20%的资源和服务。因此，传统金融在服务于普通个人、中小微企业和优质客户上存在天然的差异化的歧视服务。

和传统金融机构不同，互联网金融通过互联网和新技术的方式提供金融服务，在用户达到一定规模后，个人和企业的边际成本远远低于传统金融模式的边际成本，并且在营业规模上没有明显的边界约束。互联网金融企业更依赖于是否有足够基础用户流量去覆盖企业的正常经营成本，而不是去关心是否有足够的优质客户，因此互联网金融更容易走向大众。可见，互联网金融具有传统金融所不具备的规模化带来的成本优势，而两者的成本差异也就决定了其服务对象和服务体验的不同。

目前，国民财富的资产集中在房地产、银行存款、证券股票、理财产品等几个核心资产类别上，在通胀高企导致实际利率为负和证券市场指数屡创新低的情况下，只剩下房地产和理财产品等较少的投资渠道。在投资渠道受到限制的情况下，一方面，国家宏观风险在商业银行、证券市场、房地产、信托等领域不断聚集；另一方面，风险的聚集也会加大这些行业和领域的市场波动和系统性风险。因此，通过发展互联网金融，有利于为居民提供多层次、分散化的投资渠道，降低国家宏观层次过于集中的风险。

如果互联网金融是我们未来社会发展中必不可少的，那么就需要按照其自身规律来设定监管规则，而不是去照搬传统金融的理念和方法。

从事金融活动必然会有风险，互联网金融也不例外。互联网金融带有互联网和金融的双重属性，但两者却有不同的行业精神。互联网精神主张“开放、平等、协作、分享”，金融精神则主张“稳健和责任”，也就

是说，一个注重创新和开放，一个注重风险和规则。因此，如何在两者之间建立一个平衡的规则，是互联网金融监管面临的挑战。

开放

开放意味着行业需要建立一个开放的生态系统，相互依存、相互促进。这既包括监管层本身的开放，监管层数据的开放（比如征信）、监管的透明，也包括引导行业之间数据开放以及建立一个进退有序的开放规则。监管层要和企业一道，包容创新的失败，适度承担创新和试错的风险，而不是通过严监管、高门槛来约束行业的发展，以此来隔离创新风险。

开放意味着接受行业中的任何企业的正常生死规则。“大而不倒”将成为过去。开放同时意味着，拥抱实质监管，避免免责式监管，抛弃形式上的监管。

平等

平等意味着，大企业和中小企业、国有企业和民营企业都享受相同的待遇，而不会受到歧视性对待。

平等意味着，进入和退出平等，没有垄断，没有特权，且享受同等的权利和义务。

平等意味着，公平合理地对待消费者和互联网金融企业，政策偏袒和偏移会造成产业生态环境的破坏。对消费者的保护也不是没有原则、没有边界的保护，如果是在风险提示充分的情况下，界定是消费者的责任，则其应该承担相应的后果和责任。

平等也意味着，监管层和被监管者之间的平等互动，而不是单纯的监管与被监管的关系。

协作

通过协作监管，建立互联网金融与实体产业之间、互联网金融与用户之间、互联网金融上下游企业之间的数据的有序开放、有序竞争，而

不是同业之间的恶性竞争。

协作监管不仅是监管层之间通过协作建立高效的监管体系，而且包括监管层与被监管者建立良性互动关系，建立良好的政策反馈机制，保护规则和政策的及时调整。

分享

监管的目标是使消费者充分享受到互联网金融业态带来的低成本、高效率、良好的客户体验等福利，使互联网金融企业在产业发展中分享成长和壮大的机会。

责任

互联网金融不仅要强调创新，更要维护行业的健康、长期、可持续发展。因此，需要以高度的责任感维护社会和金融秩序，维护正常的商业伦理、知识产权，打击假冒伪劣和欺诈行为等。

互联网金融企业需要接受外界监督，接受行业自律，接受政策监管。阳光化经营、合法经营，维护消费者利益，承担社会基本责任，共同提升行业的社会公信力。

作为一种新模式，互联网金融也给金融监管、金融消费者权益保护以及宏观调控提出了新的要求。根据互联网金融细分行业的具体情况，我们提出以下建议：

表2 分行业的监管关注点和建议

行业类别	主要风险关注点	监管建议
互联网融资	资金托管风险、偿付风险、洗钱、资金池、流动性风险、不当经营风险、信息安全、虚假宣传、隐私泄露、政策风险、机构良莠不齐、网络欺诈	资格审核、备案要求、引入第三方支付平台、融资流程要求清晰 、加强隐私保护、融资双方资金来源合法、融资信息备案、平台风险隔离
互联网销售	账户被盗、资金充值在途、产品虚假宣传、机构良莠不齐、平台系统故障、数据泄露	资格审核、备案要求、经营者责任、违规处罚、加强隐私保护
互联网理财	资金安全、理财产品风险、网络欺诈、隐私泄露、洗钱、机构良莠不齐	资格审核、备案要求、经营者责任、违规处罚、加强隐私保护，提高准入门槛、产品监管
互联网证券	平台系统故障、账户被盗、非法交易 、隐私泄露、虚假宣传	加强信息系统和数据安全监管、加强隐私保护
网络银行	账户安全、隐私泄露、产品虚假宣传、网络欺诈、平台系统故障、洗钱、支付风险	加强隐私保护、产品监管
互联网保险	隐私泄露、产品虚假宣传、网络欺诈、产品过于复杂	加强隐私保护、产品监管

无论是发达经济体还是新兴经济体的资本市场发展历史都表明，投资者教育是各个国家或地区监管机构和自律组织的一项重要工作，也是一项长期的、常规性的工作。建议互联网金融企业开通投资者教育专栏，监管层开设投资者教育网站，大力加强投资者教育，让更多消费者了解互联网金融的相关知识和模式，提高互联网金融合格投资者的参与率，降低相关业务纠纷和监管事件处理成本，使参与者具备“互联网金融有风险，投资参与须谨慎”的意识。

监管者可以建立互联网金融消费者服务中心。金融消费者通过此中心，可以及时或随时查阅到相关的凭证文件，包括合同等资料，并进行确认。这样有利于防止不法互联网金融企业或人员进行业务欺诈，保护消费者的利益。

另外，规定互联网金融企业应及时向金融消费者披露相关业务和产品信息，增加业务的透明度，提升消费者信心。

监管层可以要求互联网金融企业开通和公布企业的金融消费权益保护咨询投诉电话，便于消费者投诉维权。监管层也可以开通相关的投诉维权电话，便于获知和解决消费者和互联网金融企业之间的纠纷。

目前中国人民银行已经开通了西安、武汉和上海等地的金融消费权益保护咨询投诉电话——12363。该电话主要受理以下咨询和投诉：一

是中国人民银行法定职责范围内的金融消费者咨询和投诉；二是涉及跨市场、跨行业类交叉性金融产品和服务的金融消费者投诉。据称，中国人民银行下一步还要开发12363.org，消费者可以实现在线投诉。

目前，各种钓鱼网站、欺诈网站数量繁多，层出不穷，难以从根本上杜绝。而面对这种不法行为，受害者往往投诉无门，严重影响消费者和投资者的利益和信心，也影响行业的声誉。建议通过建立类似投资者保护基金，在专门网站上开通奖励举报专栏，一旦发现不良行为，监管机构可以随时介入。

在互联网上，隐私数据的保护尤为重要，“没有隐私就没有尊严”。数据是互联网金融建立起与客户沟通关系的基本元素。如果互联网金融企业无法保护用户的隐私，客户就无法对其产生信任感。同时，客户的权益还可能随时受到侵犯，这对行业和用户来讲都是灾难。

以P2P为例，P2P借贷网站为借贷双方提供了发布借贷信息的平台。一般网站都要求借款人提供个人身份资料、财产信息，一方面为出借人提供选择借款人的凭据，另一方面也可以作为信用评价的依据。若网站的保密技术被破解，借款人提供给网站的个人身份资料、财产信息等个人隐私泄露，借贷人的隐私权将受到侵害。

监管层需要对消费者或用户的隐私数据进行界定，规定隐私数据的使用范围、方式和保护责任，同时规定禁止违规条款、侵权认定和罚责等。

建立商业数据包括征信数据的有序开放规则，对于互联网金融行业极其重要。封闭的数据方式只会增加因行业信息不对称而产生的交易成本，对整个行业的发展极其不利。

目前，国内的数据使用规则需要调整。根据中国《个人信用信息基础数据库管理暂行办法》的规定，个人信用报告目前仅限于中华人民共和国境内设立的商业银行、城市信用合作社等金融机构、中国人民银行及消费者使用，网络借贷中介并非合法使用者。因此，即使在客户授权的情况下，目前P2P平台或相关的互联网金融企业都难以获得有关客户在央行的征信数据，也难以获得客户其他方面的商业数据，这就会造成

互联网金融企业和客户之间的信息不对称。

有例证表明，目前国内P2P线上业务的违约率要高于线下业务，很大程度上是因为缺失客户的多方位业务活动的数据，无法对线上客户进行动态风险监控。

另外，行业本身也需要数据交换和开放，通过建立黑名单互换机制等可以避免同业其他公司受到侵害，提高不法分子的违法违规成本。建立数据的有序开放规则，也可以防范不法分子利用数据开放规则，泄露、转让、倒卖、出售个人和企业信息，以免造成不良后果。数据开放的基本原则是合同授权使用原则，对于超出授权部分，则严禁开放。

行业自律是多层次监管的重要组成部分，特别是在互联网金融发展初期阶段，对于摸索行业经验、形成成熟有效的监管经验能够起到关键作用。

监管层应鼓励和支持行业自律组织在消费者和投资者利益保护机制、禁止不正当竞争、打破行业中的陋习和潜规则、建立行业职业道德规范等方面发挥积极作用。特别应积极发挥行业龙头企业的带头和示范作用，包括积极引导行业龙头企业的行为向规范化发展和通过规范的龙头企业的示范行为引导行业走向自律。

就互联网金融而言，从业人员的素质是关键。因此，监管层应鼓励和支持行业自律组织提高人员的素质和职业道德，防范行业欺诈和不当营销等欺骗消费者和投资者利益以及行业利益的事件。

传统金融监管往往是向监管层报送大量的书面报表，填写大量的书面说明，这极易导致互联网金融企业的监管成本居高不下。因此我们建议，充分利用技术手段降低互联网金融行业的监管成本，在减少监管文件和资料报送流程的同时，又能提升监管实效。

互联网金融的监管方要建立大数据监管模式，即对监管对象报送的业务数据进行动态分析，并建立相关风险分析模型和程序，主动分析并评估被监管对象的业务运行状态，而不是对监管对象报送的相关结果进行监管分析。

和互联网金融企业利用大数据来降低业务信用风险一样，监管层也

可以利用大数据来分析互联网金融机构的业务是否存在违法违规现象。从这个角度看，互联网金融监管不仅需要大量的法律人员，需要大量大数据分析人才。利用大数据的分析工具和方法，监控互联网金融企业的运行状况，提高监管的主动性和及时性。从监管的难度和成本上看，互联网金融将比传统金融有较大的提升，对于监管层而言，这也是一个巨大的挑战。因此，互联网金融的监管需要监管对象开放数据接口并建立监管数据分析中心，实时进行业务监控。

建议通过监管业务数据接口，减少互联网金融企业数据的人工报送，降低互联网金融企业的监管成本，同时提升监管效率。

互联网金融企业所有的业务都以数据方式来记录和表现，可以说数据是互联网金融行业的生命，因此监管方应特别重视数据的安全性。应充分考虑到自然灾害、突发事件对互联网金融业务赖以生存、发展的信息技术系统造成毁灭性打击的各种风险。因此，互联网金融企业应建立异地数据灾备中心，并做好突发事件处理应急预案。要通过加强监管，推动和促进互联网金融企业降低账户被盗用、数据被更改、数据被非法拷贝、黑客入侵、系统崩溃等事件的发生，切实维护用户的合法权益。

互联网金融监管：处理好十大关系

前面我们介绍了海外互联网金融监管方面的情况，以及国内互联网金融的监管体系，同时就国内互联网金融的监管提出了一些具体建议。我们认为，在互联网金融监管方面，还需要关注并处理好以下十大关系。

处理好金融监管机构之间分工与协作的关系

我国现有的金融业监管体系主要是按照银行、证券与基金公司、保险公司来划分的，随着经济以及金融市场的发展，这些不同的金融机构之间日益呈现出混业经营的发展趋势，已经给现有的分业监管的金融监管体系带来了一定的挑战。随着互联网金融的发展，许多“准金融机

构”以及非金融机构会参与到相关的金融活动中来，这就会给现有的金融监管体系带来更大、更多的挑战。

2013年8月，国务院同意建立由中国人民银行牵头的金融监管协调部际联席会议制度（以下简称“联席会议”），成员单位包括银监会、证监会、保监会以及外汇管理局，旨在加强金融监管协调，保障金融业稳健运行。联席会议包括“金融监管政策、法律法规之间的协调”和“交叉性金融产品、跨市场金融创新的协调”等内容。

对于金融监管机构来说，互联网金融是一个全新的领域，具有明显的跨行业、跨市场、跨区域的特征，参与的市场主体非常多元化，同时数量庞杂，相关监管涉及多个金融监管机构。因此，在互联网金融的监管方面，迫切需要尽快明确现有金融监管机构之间的分工。在明确各自分工的同时，还要加强相互之间的协作，建立一个有效的沟通和协调机制。没有分工，就会出现“三不管地带”或者“多头监管”的格局；没有协作，监管的有效性以及专业性就值得怀疑。我们认为，在当前，需要由央行牵头来协调不同金融监管机构对互联网金融的监管。与此同时，除了金融监管机构以外，互联网金融的监管可能还需要与工信、工商、税务以及地方政府（金融办公室）等部门开展合作。

处理好原则性与灵活性之间的关系

互联网金融是一种创新模式，金融监管机构在监管方面既要坚持原则，即守住底线，不碰红线、“高压线”，同时又要保持一定的灵活性，为互联网金融的发展保留一定的空间。在互联网金融发展的初期，在相关法律、法规相对缺失的情况下，监管既要给予相关市场参与者以充分的发展空间，又不能完全放任自流。

对此，我们建议相关监管机构可设定相对粗线条的、原则性的行业监管办法或者指导意见，引导互联网金融规范发展，同时通过行业自律和社会监督机制，促使相关参与者在红线以内运行和发展。至于说红线在哪里，从宏观层面理解，就是不能损害投资者尤其是中小投资者的合法权益，同时防范系统性金融风险。正如央行副行长刘士余指出的，发

展互联网金融应注意防范风险，两个底线不能突破，一是非法吸收公共存款，二是非法集资。

与此同时，我们应该看到，全球互联网金融尚处于发展初期，一定存在许多不尽如人意之处。以往金融监管机构面对的往往都是那些资本实力雄厚、人才相对齐备、管理相对规范的金融机构，而互联网金融的参与者往往是一些资本实力弱、人员数量少、对金融相关法律法规不太熟悉的机构或创业者。因此，我们对待互联网金融不能求全责备，在监管方面需要保持一定的灵活性。

在监管的原则性与灵活性方面，还要把握好对于一些风险事件的处理。一个风险事件的出现是偶然的还是必然的，是个别事件还是系统性事件，需要认真分析和判断。不能因为一些偶发事件而对原则性和灵活性的平衡监管理念做出频繁调整，或者来一个180度的大拐弯。

处理好短期与长期监管之间的关系

短期与长期监管之间的关系，与原则性与灵活性之间的关系密切相关。从短期看，互联网金融正处于发展初期，此时许多情况以及存在的问题还不是非常清晰。因此，当下监管机构持有“让子弹飞一会儿”的监管理念是无可厚非的，但我们同时需要认识到，市场参与者的做法、行为是有惯性的。说得通俗一些，我们不能以大人的标准来要求孩子，但也不能因为他们是孩子就完全放任自流。不然，他们要么没法长大，要么即使长大成人了，一些陋习将难以改正，发展的隐患将难以消除。因此，在当前这个阶段，即使它们还只是“孩子”，监管者应该告诉这些互联网金融的参与者，哪些是坚决不能碰的，哪些是我们比较鼓励和倡导的。

金融监管其实是存在“路径依赖”的。长期其实就是由一个个阶段性的短期组成的，阶段性的、短期的监管会给互联网金融的发展以及参与者打上一个个“烙印”，监管者与被监管者走过的一段段“路径”累积起来会形成一定的“依赖”。监管机构需要处理好短期与长期监管之间的关系，只有这样才能防止陷入“头痛医头、脚痛医脚”以及“一管就死、一

放就乱”的怪圈。

处理好主体与行为监管之间的关系

互联网金融监管需要处理好主体与行为监管之间的关系，即互联网金融模式下的监管对象是参与主体还是侧重于参与主体的行为。主体监管更多关注的是市场准入方面的监管，而行为监管则更多的是持续经营等方面的监管。谢平认为，应该以行为监管为主，对此我们非常认同。

互联网金融的参与主体来自不同的领域，十分多元化，比如现有的金融机构、互联网公司，还有许许多多的创业公司及创业者。它们有些是持牌的，有些则没有牌照，只是以联盟、合作等方式间接参与互联网金融。与此同时，它们所从事的互联网金融业务可能也是非常多元化的，没有或者说还没有形成固定、成熟的模式。因此，对这些主体加以监管，无论是监管的资源还是监管的有效性，都是很有挑战性的。

因此我们认为，未来对互联网金融的监管可以更多从主体监管转变为行为监管。从主体监管转变为行为监管，可以促进市场参与主体的平等竞争，促使市场更加开放和有效。当然，以行为监管为主并不意味着完全放弃对参与主体的监管，同时从一定意义上说，对这两者的监管之间往往也是密不可分的。

处理好持牌与非持牌机构监管之间的关系

按照是否拥有相关的金融牌照，互联网金融的参与主体大致可以分为两类，即持牌机构和非持牌机构。从当前的情况看，持牌机构往往是金融机构，已经基本纳入现有的监管体系，在监管方面相对比较成熟；而非持牌机构往往是准金融机构或者非金融机构，主要是一些取得相关业务准入资格或者借助于与持牌机构之间的合作来参与互联网金融业务，基本上还没有被纳入现有的监管体系，在监管方面相对模糊或者相对空白。

从某种意义上讲，持牌与非持牌机构之间的关系类似于体系内与体系外机构之间的关系。持牌机构与非持牌机构在品牌及声誉风险、监管

要求以及违规成本等方面都存在着明显的差异。从现状来看，监管机构对持牌的、体系内的金融机构的监管是非常严格和全面的，对非持牌的、体系外的非金融机构的监管则相对宽松和局部。我们建议，未来在互联网金融的监管方面，应该对持牌机构、金融机构适当放松，建立并完善相应的容错机制；对于非持牌机构、非金融机构从事互联网金融活动，应当予以必要的监管。

在持牌与非持牌方面，还有一个比较现实的课题是，如何监管互联网公司这样一些当前在互联网金融领域比较活跃的机构。这些大型互联网公司本身不是金融机构，但是下面有些单元是金融机构，有些单元拥有相关的金融牌照或者是准金融机构，有些没有金融牌照的单元则通过与其他机构合作来间接参与互联网金融活动。未来这些互联网公司还可能通过参股、控股现有的金融机构的方式从事互联网金融活动，监管机构能否对这样的“混合体”、“联合舰队”实施适度以及有效的监管，对于互联网金融的发展有着十分现实和长远的意义。

处理好大企业与中小企业监管之间的关系

美国《乔布斯法案》对中小企业给予了很多支持，主要原因是，中小企业更善于创新，能够提供更多的就业机会，在整个社会中起着十分重要的基石作用。当前，中国政府十分关注中小企业发展。出台了一系列举措来扶持中小企业发展，国务院办公厅发布《关于金融支持小微企业发展的实施意见》，实际上也是为了支持中小企业的创新发展。

就互联网金融的参与主体而言，有些参与者是实力强、规模大的大企业，比如银行等金融机构以及一些互联网巨头；而更多的参与者则是实力弱、规模小的中小企业，如小额贷款公司等中小金融机构以及许多来自互联网领域的创业公司等。从监管的角度看，大机构和中小机构有着不同的优势，同时面临着各自不同的风险。

表3 不同规模互联网金融参与者的优势及风险

参与者规模	优势	相关风险及监管挑战
大机构	实力强，人员规模大，风险管理能力相对较强	大而不能倒
中小机构	涉及面小，负面影响小	实力及风险管理能力较弱

我们在这里讨论大企业与中小企业监管之间的关系，实际上涵盖了两个层面，一是要支持互联网金融更多地服务于中小微企业的发展，更好地满足中小微企业在融资等方面的需求；二是要引导大的互联网金融参与者与中小互联网金融参与者相互促进，共同成长，共同发展，形成多层次、良好的互联网金融生态圈。由此可见，第一个层面主要围绕实体经济的金融支持，第二个层面则是围绕互联网金融生态圈的完善。从分析中我们可以发现，这两者其实是相互关联的：中小互联网金融机构的发展，自然会更好地支持中小微企业的发展；而中小微企业的发展，又会为中小互联网金融机构的发展提供更广阔的市场空间，从而进一步推动互联网金融的发展。因此，在互联网金融监管上，在同等条件下，可以对互联网金融的中小参与者以及互联网金融为中小企业提供服务等方面给予更多支持。

处理好事前、事中、事后监管之间的关系

从监管的环节看，可以分为事前、事中和事后监管。事前监管主要是指市场准入方面的监管，包括对资本金要求、相关资质、技术水平、制度和流程、从业人员、消费者利益保障机制以及危机处理方案等方面；事中监管主要是指持续经营方面的监管，包括数据报备、信息披露、行为监管、消费者权益保护情况等；事后监管则主要是指市场退出监管、风险事件的处置等。

事前、事中和事后监管之间既相对分离又互相联系。三个环节的监管其实是一个组合，是“宽进宽出”、“宽进严出”、“严进宽出”还是“严进严出”，对于互联网金融的监管来说，可以有不同的选择。一般而言，事前监管严一些，事中、事后监管相对就会宽松一些；事前监管松一些，事中、事后监管相对就会严格一些。在事前监管方面，对于那些参与互联网金融的机构来说，是否需要在资本金实力、技术水平、人员数量等方面设定一个较高的准入门槛，是否需要取得直接的牌照方可从事

相关活动，对于这些是采取静态还是动态的管理方式（即是否需要持续“达标”），我们认为需要与事中、事后监管综合起来考量，需要实现相对平衡。同时，对于不同的互联网金融模式，需要把握不同的尺度，适度调整监管组合。我们的建议是，对于互联网金融的监管，可以更多选择“宽进严出”的方式。

处理好线上、线下监管之间的关系

说到互联网金融，自然会涉及线上与线下的关系。互联网金融的发展要么主要借助互联网（所谓的“线上”）来为客户提供金融产品或服务，要么主要依赖线下的物理网点，当然未来更常见的可能是线上与线下并存的发展模式，预计纯粹的线上或者纯粹的线下模式会越来越少。相对而言，互联网公司以及一些创业企业会更多地借助线上发展互联网金融，这是其相对优势所在，或者说这是其超越金融机构的“捷径”；而现有的金融机构可能会更多地依赖线下，当然，它们对线上的重视程度会越来越高，投入力度会越来越大。

从监管的角度看，线上与线下模式存在明显的差异，面临的风险也不尽相同，因此关注或者监管的侧重点会有所区别。线上模式的进入门槛相对较低，覆盖面及影响力较广，可以突破时间、空间等方面的限制，同时违法违规成本较低，容易被居心叵测之人利用；线下模式则存在工作人员的道德及操作风险、信息技术方面的风险，以及市场营销等方面的人员与客户交流时的行为是否合规等。

随着互联网金融的发展，线上与线下将逐渐融合，各自的定义以及内涵等都在发生变化，线上与线下的监管也在做相应的调整。以证券公司的线下网点为例，原来监管机构对证券营业部的信息技术配备标准、人员数量、营业面积等方面的要求都是比较高的，随着非现场交易的发展以及非现场开户、网上开户等的放开，监管机构将线下网点划分为A、B、C三类，对B类及C类网点在信息技术等方面的要求明显降低。还有就是“小区银行”，原来银行线下网点的设立是需要层层审批的，近期在得到监管机构的支持下，一些股份制商业银行开始纷纷进驻居民小

区设立“联系点”，这些“联系点”将线上与线下有机结合起来，既实现了与客户的面对面交流，又充分运用了互联网来实施业务操作及风险管理等。

处理好商业机密、客户隐私与合规监管要求之间的关系

在互联网金融的发展方面，金融机构之间，在当前尤其是金融机构与互联网公司之间开展了大量合作。在合作过程中，客户数据信息的共享等往往是困扰各参与方的一大问题，同时也给监管带来了一定的挑战。

我们这里以互联网金融中互联网公司与基金公司之间的合作为例。按照监管规定，基金公司需要详细了解来自互联网公司的客户的资料，了解客户的风险承受能力，因此需要互联网公司提供相关客户的详细信息，但互联网公司因视其客户的数据信息为商业机密和核心资源而倾向于独自享用。这和目前基金销售法规中的销售适用性原则等存在一定的抵触。如果不能找到基金公司、互联网公司以及监管机构等各方都能够接受和认可的有效解决方案，而一味地迁就某一方，则可能存在投资受损后客户以相关机构未能履行适用性原则为由投诉相关机构。目前，互联网企业尚以销售货币市场基金等低风险产品为主，相对而言在客户适用性原则等方面的影响还不是太大，但随着互联网公司基金产品销售的进一步发展，个性化、复杂化、结构化的基金产品未来会陆续推出，客户适用性原则将变得至关重要，否则就可能引发群体性的风险事件。

因此，监管机构在互联网金融的监管方面，需要处理好商业机密、客户隐私与合规监管要求之间的关系：既要保护好相关合作机构在客户数据等商业机密方面的利益，切实保护好客户的隐私，同时又不能因此而放弃必要的监督和管理，不能放弃对监管底线的坚守。在保护商业机密及客户隐私的同时，互联网公司、基金公司等互联网金融的各参与方，应该以分享和合作的心态，遵循相关的法律法规。

处理好公募与私募产品、标准化与非标准化产品、场内与场外市场监管之间的关系

金融产品可以划分为公募与私募产品，两者之间主要存在三方面的差异：一是公募产品可以面向包括中小投资者在内的各类投资者募集，私募产品则只能面向富裕的高净值客户及机构投资者募集；二是公募产品可以公开宣传，可以在媒体上广而告之，私募产品只能面向特定客户一对一推介，不能公开募集；三是公募产品参与认购的人数没有限制，私募产品则有参与人数方面的限制（比较常见的是50名或200名）。

从监管层面看，监管机构更注重对公募产品的监管，因为公募产品的参与者往往是面广量大的中小投资者，其专业分析、判断能力不强，风险承受能力较弱，维护自身权益的能力不高，因此需要更多的监管，以维护其合法权益；而私募产品的参与者往往都是比较专业的机构投资者及高净值客户，其风险承受能力相对较强，因此监管机构对私募产品的监管更多是关注参与者是否是符合要求的投资者。

2013年，一些大型互联网公司纷纷推出互联网金融产品及服务，主要模式还是与公募基金管理公司合作营销公募基金产品，目标客户群主要是中小投资者。互联网公司营销私募产品的情况几乎没有，即使有也是比较间接、隐晦的方式，这可能与界定互联网、短信、微信、微博为公共信息平台有一定的关系。

金融产品除了可以划分为公募与私募产品外，还可以划分为标准化与非标准化产品。从一般意义上讲，公募、私募产品与标准化、非标准化产品之间存在一定的关联，即公募产品往往是比较标准化的，私募产品则往往非标准化的，当然这并不是必然的。

场内与场外市场则是指金融产品的转让、交易市场，主要是为投资者提供流动性方面的服务。场内市场往往是面向包括中小投资者在内的普通投资者，转让、交易的金融产品以公募产品居多；场外市场则会对参与者设置一定的准入门槛，如资金量、投资年限、签署相关协议等，转让、交易的金融产品多数是私募产品。

标准化与非标准化产品、场内与场外市场在产品的定价、产品及市场的透明度、交易的实时性以及流动性等方面存在一定的差异。互联网金融领域的产品目前发展得最快的是公募基金这样的标准化产品，投资

者可以通过申购、赎回来满足流动性方面的需要，有些ETF、LOF（上市型开放式基金）、一般开放型的指数基金等则可以在场内的交易所交易；P2P、众筹领域则更多呈现出非标准化产品的特点；陆金所则是典型的场外交易平台。预计未来互联网金融领域会出现更多非标准化的产品，而场内与场外市场将会成为互联网金融追逐的新热点。

后记

对于我来说，互联网与金融业的融合这一话题应该不算陌生。2000年前后我在华泰证券工作期间，曾经发起并参与了公司互联网证券交易业务的拓展，经历了当时互联网证券交易在国内的蓬勃发展。与此同时，我将当时的所思所想整理成论文在报纸、杂志上发表，出版了《网上证券交易——战略规划与业务拓展》一书，“网上证券经纪公司的设立与监管”一文还获得了2001年中国证券业协会科研课题的一等奖。客观地说，十多年前互联网证券交易的发展在当时还是极具创新性的。

随着2000年全球互联网泡沫的破灭，互联网与金融业的融合在此后十年左右的时间里逐渐归于平静。2012年，“互联网金融”的概念在中国被正式提出，同时以阿里巴巴为代表的互联网公司开始全面介入金融业。似乎是一夜之间，互联网金融成为了人们热议的话题。与此同时，国内的互联网与金融业开始加速融合。

2012年以来，新闻媒体以及微信等通信媒介上关于互联网金融方面的信息非常多，不断冲击人们的视觉。尽管这些碎片化的信息对于我们了解并熟悉互联网金融是有帮助的，但总是感觉它们缺乏系统性和条理性。另外，对于金融机构来说，互联网金融与金融机构原先运用互联网发展业务的模式究竟存在哪些差异，金融机构应该如何拓展互联网金融，以及社会各界所广泛关注的未来对互联网金融应该如何加以监管等方面的讨论还是比较缺乏的。最重要的是，作为一位证券公司及基金公司的管理者，我对互联网带给金融体系以及金融业的变化以及冲击颇有感触，这是促使我对互联网金融进行系统性思考和研究的主要动因。鉴于此，我便萌生了撰写本书的想法。

需要说明的是，写作这本书的目的并不是想论证互联网金融与现有金融体系究竟孰优孰劣，或者说互联网以及创业公司在互联网金融的发展方面与现有的金融机构究竟谁更有优势，而是希望说明不同模式之间应该怎样相互借鉴、相互融合。个人认为，两种模式各有其特点，两者的发展并不是简单的替代关系，而应该是互补和共生的关系。因此，包

容性发展是我们最好的选择。对于金融机构以及金融从业人员来说，我们应该以更加开放、包容的心态向互联网以及创业公司学习，从而实现我们自身更好的跨越和发展。

本书的出版得到了许多领导、同事以及朋友们的关心和支持。香港永隆银行董事长、招商银行前行长马蔚华先生，以及中国投资有限责任公司副总经理谢平博士为本书倾情作序；来自中外金融界、学术界以及互联网领域的领导和朋友们，从不同的视角对本书进行了评价；另外，数年来，我与目前国内在互联网金融领域具有代表性的一些互联网公司以及商业银行等金融机构的相关人员开展了多次探讨与交流，同时开展了一些卓有成效的合作。从与这些机构的交流、合作，以及与复星集团同人们的头脑风暴中，我对互联网金融的理解和认识不断加深；德邦证券有限责任公司的洪双龙、左畅、罗芳、胡蓓蓓、傅闻等为本书提供了部分素材……在此，一并表示我最诚挚的谢意。

当然，本书肯定还存在许多不足之处，一是互联网金融的发展速度非常快，可谓日新月异，因此本书正式出版时，书中的部分内容可能已经有些落伍甚至过时；二是由于时间、精力等方面的原因，书中的一些数据、资料在全面性、及时性、连续性以及准确性等方面可能存在一定的偏差，特别是部分素材由于各方面的原因不能进行全面、充分的求证和确认；三是本人所在的德邦证券以及德邦基金正在互联网金融领域开展一系列的创新活动，因此出于商业方面的考虑，可能本书对于有些互联网金融模式并没有展开全面、深入的分析。对于这些方面的不足，还望广大读者多多包涵，并不吝批评指正。

姚文平
2013年11月于上海浦东

参考文献

1. 戴维·厄恩斯特，塔米· 哈勒维. 何时考虑联盟. 麦肯锡高层管理论坛（中文版），2002年第1期.

2. 凯文· 科因，斯蒂芬·霍尔，帕特里夏·戈尔曼· 克利福德. 亦真亦幻的核心竞争力. 麦肯锡高层管理论坛（中文版），2001年第2期.

3. 谢平，邹传伟，刘海二. 互联网金融模式研究. 新金融评论，2012年第1期.

4. 费晨曦，窦郁宏. 互联网金融的典范：ING Direct. 银行家，2013年第8期.

5. 第一财经新金融研究中心. 中国P2P借贷服务行业白皮书2013. 北京：中国经济出版社，2013.

6. 官建文. 中国移动互联网发展报告（2013）. 北京：社会科学文献出版社，2013.

7. 胡世良，钮钢，谷海颖. 移动互联网——赢在下一个十年的起点. 北京：人民邮电出版社，2011.

8. 刘德寰，季飞，李夏. 银行业的互联网之路. 北京：机械工业出版社，2013.

9. 尚永庆，周晓志. 网络金融与应用. 西安：西安电子科技大学出版社，2009.

10. 涂子沛. 大数据：正在到来的数据革命. 桂林：广西师范大学出版社，2012.

11. 万建华. 金融e时代——数字化时代的金融变局. 北京：中信出版社，2013.

12. 王维安，俞洁芳，严谷军.网络金融学. 杭州：浙江大学出版社，2008.

13. 谢康，肖静华. 网络银行.长春：长春出版社，2000.

14. 熊良俊编. 聚焦银行科技前沿——来自金融机构和监管者的思考. 北京：中国金融出版社，2012.

15. 姚文平，谢靖. 网上证券交易：战略规划与业务拓展. 南京：江苏人民出版社，2003.

16. 张波. 移动互联网时代的商业革命. 北京：机械工业出版社，2013.

17. 赵国栋，易欢欢，糜万军，鄂维南. 大数据时代的历史机遇——产业变革与数据科学. 北京：清华大学出版社，2013.

18.《中国信用卡产业发展蓝皮书》课题组. 中国信用卡产业发展蓝皮书（2012）. 北京：中国金融出版社，2013.

19. 比尔·弗兰克斯. 驾驭大数据. 黄海，车皓阳，王悦译. 北京：人民邮电出版社，2013.

20. 阿兰·奥佛尔，克里斯托福·得希. 互联网商务模式与战略：理论和案例. 李明志等译. 北京：清华大学出版社，2005.

21. 艾伯特——特斯洛·巴拉巴西. 爆发——大数据时代预见未来的新思维. 马慧译. 北京：中国人民大学出版社，2012.

22. 艾文斯，沃斯特. 裂变：新经济浪潮冲击下的企业战略. 刘宝旭等译. 上海：上海远东出版社等，2001.

23. 本杰明·吉莫斯–卡瑟尔斯. 竞争的革命——企业战略联盟. 邱建，吴镝译. 广州：中山大学出版社，1999.

24. 城田真琴. 大数据的冲击. 周自恒译. 人民邮电出版社，2013.

25. 戴维·S·埃文斯等.银行卡时代：消费支付的数字化革命. 中国银联战略发展部译. 北京：中国金融出版社，2006年第2版.

26. 芬加. 云计算：21世纪的商业平台. 王灵俊译. 北京：电子工业出版社，2009.

27. 加里·哈默，比尔·布林. 管理的未来. 陈劲译. 北京：中信出版社，2012年第2版.

28. 康斯坦丁诺斯·马卡德.战略定位：有效战略实战案例.周伟译. 北京:机械工业出版社，2003.

29. 克里斯·安德森. 免费：商业的未来. 蒋旭峰，冯斌，璩静译. 北京：中信出版社，2012.

30. 迈克尔·塞勒. 移动浪潮：移动智能如何改变世界. 邹韬译. 北京：中信出版社，2013.
31. 美国证券交易委员会. 股票在线经纪：迅速开拓网络空间. 李为，葛蓉蓉，姚前等译，北京：中国经济出版社，2000.
32. 米勒. 云计算. 姜进磊，孙瑞志，向勇 译. 北京：机械工业出版社，2009.
33. 村清行. 移动互联时代的商机. 王慧译. 北京：中信出版社，2013.
34. 亚德里安·J·斯莱沃斯基等. 数字化企业. 刘文军译. 北京：中信出版社，2001.